Kreditbedarf und Kreditversorgung der Unternehmung

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde

einer hohen Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
(Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung)

der Eberhard-Karls-Universität zu Tübingen

Vorgelegt von

Willy Enderle

Diplomvolkswirt aus Stuttgart-Zuffenhausen

1938

Druckerei und Verlag wissenschaftlicher Werke Konrad Triltsch,
Würzburg Aumühle.

Gedruckt mit Genehmigung der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Eberhard-Karls-Universität zu Tübingen

Referent: Prof. Dr. Wilhelm Rieger
Korreferent: Prof. Dr. Hans Teschemacher

Tag der mündlichen Prüfung: 8. Dezember 1936

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen Eltern!

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549610_0102

INHALTS-VERZEICHNIS

Kreditbedarf und Kreditversorgung der Unternehmung.

Vorwort V
A. Kredit 1
1. Kritik der objektiv gerichteten Definitionen 2
2. Kritik der subjektiv gerichteten Definitionen 5
3. Kritik der Synthese beider Richtungen 10
4. Inhaltlich relevante Definitionen 11
5. Ergebnis und unser Vorschlag 13
6. Einiges über Kreditschöpfung und Kreditexpansion 20

B. „Kreditbedarf" 32
Einleitung 32
I. Der Gesamtkapitalbedarf bei Gründung und Erhaltung, sowie bei Erweiterungen 35
(Unter Annahme eines Idealverlaufs.)
II. Der Leihgeldbedarf 38
1. Allgemeine Bestimmungsgründe: 38
a) Umfang der Anlagen und Umlaufsmittel 40
b) Höhe des Eigenkapitals 42
c) Einfluß des Saisonverlaufs 43
2. Vom Konjunkturverlauf unabhängige Veränderungen des Leihgeldbedarfs 45
a) Ersatzbeschaffungen 45
b) Gewinnausschüttung 47
3. Vom Konjunkturverlauf abhängige Veränderungen des Leihgeldbedarfs 48
a) Steigender Umsatz 48
b) Sinkender Umsatz 50
c) Verzögerung der Geldeingänge, Debitorenausfälle 51
d) Aufwandsteigerung (Steigende Löhne usw.) 52
e) Aufwandsminderung 54
4. Zusammenfassung 56

C. „Kreditversorgung" 58
Einleitung 58
I. Geldversorgung für Anlagezwecke durch: 59
1. Darlehen 59
2. Hypotheken 62
3. Obligationen 66
II. Geldversorgung für Umlaufsmittel durch: 71
1. Bankkreditgelder 71
a) Kontokorrent-, Diskont- und Lombarddarlehen 71
b) Akzeptationskredite (Akzept, Rembours und Avalkredit) 83
2. Lieferantenkredit 86
a) Warenkredit 86
b) Finanzierungsbeihilfen 88

Schluß 90
Literaturverzeichnis 92

VORWORT.

In der vorliegenden Arbeit ist der Versuch unternommen, eine Klärung des vielgedeuteten Begriffs Kredit und der wichtigsten davon abgeleiteten Begriffe zu bringen, um einen einwandfreien Ausgangspunkt für die weiteren Untersuchungen zu gewinnen. Zu diesem Zweck ist den mehr praktischen Ausführungen dieser Arbeit ein begrifflich-formaler Teil vorangestellt, in welchem die angeführte Aufgabe gelöst werden soll. Mit Hilfe dieser begrifflichen Klärung wenden wir uns sodann der aus dem Titel der Arbeit sich ergebenden Aufgabe zu, der Untersuchung des Kreditbedarfs der Unternehmung. Dabei gehen wir von dem umfassenderen Begriff des Gesamtkapitalbedarfs der Unternehmung aus, dessen Bestimmungsgründe an Hand eines schematischen Beispiels aufgezeigt werden sollen. Mit Hilfe des Gesamtkapitalbedarfs stellen wir dann den Kreditbedarf der Unternehmung als einen in seinem Umfange wechselnden Teil fest. Bei dieser Untersuchung weichen wir jedoch von dem schematisierten Beispiel ab und berücksichtigen wichtige Erscheinungen unserer Wirtschaft wie Konjunkturverlauf, Saisonschwankungen u. ä., um dem Leben möglichst gerecht zu werden. Wir machen dabei die Feststellung, daß gerade solche Erscheinungen wichtige Bestimmungsgründe des Geldbedarfs einer Unternehmung sind. Endlich wenden wir uns im letzten Kapitel der Kreditversorgung der Unternehmung zu, wobei wir in die für Anlagezwecke und die für Umlaufsmittel trennen. Wir wollen aber in diesem Kapitel nicht nur die Formen der Geldbeschaffung für die Unternehmung zeigen, sondern auch auf die für die einzelnen Zwecke in Frage kommenden Geldgeber eingehen, da die Kreditversorgung ja schließlich zwei Seiten umfaßt: Geldgeber und Geldnehmer.

Es kann sich bei dem größten Teil der Arbeit nicht darum handeln, erschöpfende Angaben zu machen, immerhin sollen einige Anhaltspunkte gegeben werden, die für jede Unternehmung wichtig sein können. Die ganze Untersuchung erfolgt unter einem bestimmten Aspekt: dem Aspekt des Geldwerdungsrhythmus' der Unternehmungsgegenstände. Dies ist nach unserer Auffassung der für solche Untersuchungen grundlegende und bestimmende Aspekt, wie sich in den folgenden Ausführungen — so hoffen wir — mit voller Deutlichkeit erweisen wird.

A. KREDIT.

Zunächst wenden wir uns der Klärung des Begriffs Kredit zu und wollen dadurch auch zu einer Klärung der Begriffe Kreditbedarf und Kreditversorgung kommen, um eine eindeutige und klare Grundlage für die folgenden Abhandlungen dieser Arbeit zu gewinnen. Zwar wird der Begriff Kredit im Sprachgebrauch und in der Literatur sehr häufig verwendet, es besteht aber darüber durchaus keine einheitliche Auffassung, und die Fülle der Meinungen verlangt eine Auseinandersetzung.

Wir muten uns nicht zu, diese Aufgabe allein lösen zu können und knüpfen daher an die bestehenden, typischen Auffassungen über den Begriff „Kredit" an und wollen diese — wenn notwendig — auch kritisch betrachten. Die Notwendigkeit der nun folgenden, formalen Auseinandersetzung erweist sich dem Leser im Verlaufe der Abhandlung selbst. Die begriffliche Klärung kann aber keine in allen Teilen umfassende sein, wir müssen uns darauf beschränken, das für diese Arbeit Wesentliche herauszustellen. Eine erschöpfende Behandlung aller in diesem Zusammenhang auftauchenden Probleme würde weit über den Rahmen dieser Arbeit hinausführen. Jedoch wollen wir die wichtigsten Probleme, auch wenn sie nicht in unmittelbarem Zusammenhang zu dieser Arbeit stehen, wenigstens kurz streifen und zu ihnen Stellung nehmen.

Um im folgenden besser verstanden zu werden, wollen wir, ehe wir uns den bestehenden Auffassungen zuwenden, kurz zeigen, was uns das Wort „Kredit" sagt. Dabei verzichten wir auf Ausführlichkeit, weil sich das ganze Kapitel um die Klärung dieses Begriffs bemühen soll. Die Ausführungen an dieser Stelle sollen den Leser davor bewahren, die folgende Kritik als zu formalistisch abzutun. Wir glauben den Beweis erbringen zu können, daß diese formalistische Kritik, die sich auf sprachliche Sauberkeit richtet, an den Kern des Problems rührt und daher unentbehrlich ist.

Nun beschäftigt uns die Frage: Was ist Kredit? Häufig hören wir im täglichen Leben Sätze wie, „ich gebe Dir X Mark Kredit", oder „ich gebe Dir jeden Kredit", „er hat unbegrenzten Kredit" usw. Was aber besagen diese Sätze in Wirklichkeit?

Die beiden ersten Sätze besagen, daß ich dem Andern eine bestimmte Summe bzw. jede Summe Geld zur Verfügung stellen würde, weil ich in seine Person das Vertrauen setzen kann, daß er das Überlassene innerhalb einer bestimmten Frist zurückbezahlt. Es handelt sich nicht um eine Schenkung, da die überlassenen Gelder zurückgegeben werden müssen. Der Ausdruck Kredit ist deshalb genau genommen an Stelle des Ausdrucks Geld verwendet und hat seine ursprüngliche Bedeutung: „Vertrauen" gewechselt. Das kommt im dritten Satz noch deutlicher zum

Ausdruck, wo sich der Ausdruck Kredit noch mehr an seine ursprüngliche Bedeutung anlehnt. Er hat unbegrenzt Kredit heißt, er genießt soviel Vertrauen, daß er jede Summe Geld bekommen kann. Die Verwendung des Begriffs Kredit an Stelle des Ausdrucks Geld ist aber sprachlich nicht einwandfrei und gibt zu Bedenken vor allem deshalb Anlaß, weil daraus abwegige Folgerungen entstehen können, die uns auch in den folgenden Abschnitten beschäftigen werden. Der Ausdruck Kredit ist rein begrifflich und bringt für sich nichts Konkretes zum Ausdruck. Das Überstellen von Geld ist etwas Konkretes und darf in einer einwandfreien Formulierung nicht mit dem Ausdruck „Kredit" als einem abstrakten Begriff umschrieben werden. Kredit ist nichts Greifbares und nichts Wesenhaftes, sondern nur als Begriff zu werten. Soll mit diesem Ausdruck ein konkretes Geldgeschäft umschrieben werden, so bedarf er einer Ergänzung, die den konkreten Vorgang deutlich in Erscheinung treten läßt. Wir denken an die Ausdrücke kreditgewähren, krediteinräumen, kreditgeben und kreditnehmen, allenfalls noch Kreditgeschäft, obwohl richtigerweise hier Geldgeschäft am Platze wäre. Auch diese Ausdrücke befriedigen nicht restlos, sie bringen jedoch den konkreten Vorgang zum Ausdruck, und wir wollen sie in Ermangelung besserer beibehalten.

Leider wird der Ausdruck Kredit nur zu oft für die Umschreibung konkreter Kreditgeschäfte verwendet, und selbst Autoren, welche die Notwendigkeit einer begrifflichen Trennung eingesehen haben, verfallen wiederholt in diesen Fehler. Wir sprechen ausdrücklich von einer begrifflichen Trennung: Wenn sich das Leben dieses Ausdrucks für die Umschreibung konkreter Geldgeschäfte bedient, so steht das hier nicht zur Debatte; eine theoretische Auseinandersetzung jedoch verlangt eine klare Ausdrucksweise. Es handelt sich hier nicht um eine überflüssige Wort- bzw. Begriffsspalterei, denn nur aus dieser Begriffsverwirrung ist die Vielzahl der Meinungen über den Kredit zu erklären. Zu einer Klärung der Problematik kann hier nur ein sprachlich und logisch einwandfreies Vorgehen führen. So möge der Leser es uns zugute halten, wenn wir in den folgenden kritischen Untersuchungen immer wieder auf diesen formalen Mangel vieler Definitionen hinweisen müssen. Die Notwendigkeit des Hinweises ergibt sich aus den folgenden Ausführungen.

Die Definitionen über den Begriff Kredit lassen sich in zwei hauptsächliche Richtungen, die objektive und die subjektive, trennen. Wir gehen in unserer Kritik von den objektiv gerichteten Definitionen aus.

1. Kritik der objektiv gerichteten Definitionen des „Kredits".

Beginnen wir mit einem der älteren Vertreter dieser Richtung, mit Knies:

> „Demgemäß wird uns „Kredit" die Bezeichnung für jene Gattung von Güterübertragungen sein müssen, welche in der Art bewerkstelligt werden, daß der gegenwärtigen Leistung des Einen sich eine zukünftige Leistung des Andern gegenüberstellt." [1])

[1]) Knies: „Geld und Kredit", Bd. Kredit, Berlin 1876, S. 35.

Und an einer anderen Stelle: „So erscheinen jene Kreditvorgänge als entgeltliche Güterübertragungen, wobei die Leistung des Einen in die Gegenwart, die Gegenleistung des Andern in die Zukunft fällt." [2])

Knies hat die Notwendigkeit einer begrifflichen Trennung zwischen dem Wort „Kredit" und den einzelnen Kreditgeschäften erkannt. Wir begrüßen es, daß er im 1. Zitat das Wort Kredit in Anführungszeichen setzt und im 2. Zitat von Kreditvorgängen spricht. Sachlich haben wir eine Einwendung zu machen. Knies legt das Hauptgewicht seiner Definition auf das zeitliche Auseinanderfallen von Leistung und Gegenleistung. Diese zeitliche Differenz ist natürlich ein konstitutiver Bestandteil aller Kreditgeschäfte und deshalb auch erwähnenswert. Die Erklärung von Knies läßt uns aber im Ungewissen darüber, in welcher Form und besonderen Art Güterübertragungen beim Kreditgeschäft bewerkstelligt werden. Diese besondere Form aber macht u. E. den wirtschaftlich wichtigen Inhalt der Kreditgewährung aus und muß in einer Definition ausgedrückt werden. Somit können wir von Knies sagen, daß seine Definition zwar nicht unrichtig ist, aber für unsere Zwecke einen zu unbestimmten Rahmen hat, sie bedarf außer der richtigen Darstellung einer scharfen Abgrenzung

Diehl, den wir auch zu dieser Richtung zählen können, kommt zu einem ähnlichen Ergebnis:

„Der Kreditverkehr ist im Gegensatz zum Barverkehr diejenige Form des entgeltlichen Güterverkehrs, bei der Leistung und Gegenleistung zeitlich auseinanderfallen." [3])

Das zeitliche Auseinanderfallen von Leistung und Gegenleistung ist natürlich — wie betont — wichtig, mit dieser Feststellung ist der Inhalt der Kreditgewährung aber nicht erschöpft. Wir können nicht einmal etwas über die Dauer des zeitlichen Intervalls aussagen, höchstens daß man von Kreditgewährung dann sprechen kann, wenn die Gegenleistung nicht Zug um Zug erfolgt, und die Umstände es mit sich bringen, daß bereits ein Risiko vorliegt. Die Erscheinung des zeitlichen Auseinanderfallens von Leistung und Gegenleistung teilen noch andere Rechtsgeschäfte mit der Kreditgewährung, z.B. Pacht, Miete, Leihe usw. Diehl unterscheidet nun allerdings zwischen Kreditgeschäft im weiteren Sinne und bezieht diese Rechtsgeschäfte darin mit ein, und zwischen Kreditgeschäft im engeren Sinne, auf das wir noch zu sprechen kommen. Durch Einbeziehung dieser Rechtsgeschäfte in den Begriff Kreditverkehr wird dieser so weit ausgedehnt, daß er für uns keinen bedeutsamen Inhalt mehr hat; diese Formen der Kreditgewährung — sofern man Erscheinungen dieser Art als dazugehörig bezeichnen will — sind für diese Arbeit unerheblich. Später erkennen wir noch genauer, daß gerade bei der Kreditgewährung eine spezielle Art von Leistung und Gegenleistung vorliegt.

Das Kreditgeschäft im engeren Sine bezeichnet Diehl „als die zeitweilige Ueberlassung einer Geldsumme seitens des Gläubigers an

---

[2]) Knies: daselbst S. 7.
[3]) Diehl: „Theor. Nationalökonomie", III. Bd., Jena 1927, S. 537.

den Schuldner gegen Zahlung eines Zinses".[4]) Mit dieser Definition kommt Diehl unserer Auffassung sehr viel näher, und wir werden noch sehen, daß es außer diesem engeren Begriff — abgesehen von einer noch vorzunehmenden Erweiterung — kein eigentliches Kreditgeschäft gibt. Auf das Problem der Entgeltlichkeit werden wir noch zurückkommen. Besonders begrüßen wir, daß Diehl, ähnlich wie Knies, von Kreditverkehr und Kreditgeschäft spricht und nicht von Kredit. Die Wichtigkeit dieser Trennung ist mehrmals hervorgehoben.

Obst können wir auch in die Reihe dieser Autoren rechnen:

> „Unter Kreditgeschäft versteht man diejenige Güterübertragung, bei der einer gegenwärtigen Leistung eine künftige Verpflichtung gegenübersteht."[5])

Obst ist in seiner Formulierung ein Fehler unterlaufen. Er sagt, der gegenwärtigen Leistung stehe eine künftige Verpflichtung gegenüber, das ist aber nicht richtig, denn die Verpflichtung ist ebenfalls gegenwärtig, nur die Gegenleistung ist zukünftig. Er müßte also richtig sagen: der gegenwärtigen Leistung steht eine (gegenwärtige) Verpflichtung zur künftigen Gegenleistung gegenüber. Obst läßt auch eine genaue Beschreibung von Leistung und Gegenleistung vermissen. Bemerkenswert ist jedoch, daß mit dem Wort Verpflichtung der Versuch unternommen wird, das persönliche Moment anzudeuten. Verpflichtung bringt zwar die rechtliche Fundierung der Gegenleistung zum Ausdruck, nicht aber deren tatsächlichen wirtschaftlichen Vollzug. Wir sind nun allerdings der Meinung, daß das subjektive Moment in einer Definition der Kreditgeschäfte nicht betont zu werden braucht und werden diese Ansicht später begründen. Bei den folgenden Stimmen dieser Richtung finden wir ebenfalls das Bestreben, das subjektive Moment wenigstens andeutungsweise mit hereinzubringen.

Zu ihnen gehört Mering:

„Das Wesen des Kredits kann nur in einer gegenwärtigen Leistung gegen das Versprechen einer zukünftigen Gegenleistung erblickt werden."[6]) „Das Wesen des Kredits" gibt es nicht, denn Kredit ist nur ein abstrakter Sprachausdruck und kein konkreter Vorgang. Wesen ist aber nur im Zusamenhang mit etwas Konkretem denkbar. Sehen wir aber von diesem Einwand ab und unterstellen, daß Mering mit dem Wort Kredit wohl Kreditgewährung gemeint hat, so gefällt uns nicht, daß er schreibt: „kann nur in ... erblickt werden". Eine Definition soll zutreffend sein und sich bestimmt ausdrücken. Auch diese Definition umschreibt nach unserer Auffassung Leistung und Gegenleistung nicht genau genug.

Einen wesentlichen Schritt weiter bringt uns Schönitz:

> „Kredit ist derjenige wirtschaftliche Verkehr, durch den ein Wirtschaftssubjekt Teile seines Vermögens einem anderen Wirtschaftssubjekt zur Nutzung als Eigentum unter Anspruch auf

---

[4]) Diehl: daselbst.
[5]) Obst: „Das Bankgeschäft", I. Bd., Leipig 1914, S. 172.
[6]) Mering: im HWB. d. Betriebswirtschaft, Stuttgart 1927, Bd. 3, Artikel „Kreditverkehr".

künftige Gegenleistung in fungiblen Gütern (vor allem in Geld) überläßt." [7])

Auch bei Schönitz finden wir den formalen Fehler. Wirtschaftlicher Verkehr ist ein konkreter Vorgang und darf nicht dem Begriff Kredit gleich gesetzt werden. Legen wir an Stelle des Ausdrucks Kredit Kreditgewährung zugrunde, so bringt uns Schönitz sachlich gute Erkenntnisse. Er hebt hervor, daß Kreditgewährung die Eigentumsübertragung an Vermögensteilen ist, und daß die Gegenleistung nicht in der Rückgabe derselben oder gleichartiger Vermögensgegenstände erfolgt, sondern in fungiblen Gütern, m. a. W. der Gegenwert der übertragenen Güter muß in Geld zurückerstattet werden. Sachlich trifft diese Definition den Kern der Kreditgewährung, nur läßt sich für unsere Wirtschaft der Inhalt der Leistung noch präziser bestimmen; das über die Gegenleistung Gesagte trifft aber voll zu.

Lassen wir nun eine Reihe persönlich gerichteter Definitionen zu Wort kommen.

2. Kritik der subjektiv gerichteten Definition des „Kredits".

Zunächst hören wir R a u in seiner Definition:

„Kredit ist überhaupt das Vertrauen, in welchem jemand in Hinsicht auf die Erfüllung vertragsmäßiger Verbindlichkeiten im wirtschaftlichen Verkehr bei andern steht." [8])

Kredit läßt sich wohl am besten mit Vertrauen in Teilen des wirtschaftlichen Verkehrs umschreiben, und insoweit stimmen wir Rau zu. Er geht jedoch mit seiner Definition zu weit, nach ihm würde jeder Dienstvertrag usw. unter den Begriff Kredit fallen. Der Ausdruck Kredit bezieht sich jedoch nur auf einen bestimmten Teil des wirtschaftlichen Verkehrs, dessen Eigenart in den sachlich gerichteten Definitionen bereits zum Ausdruck kam. Davon abgesehen gibt aber die Definition Rau's keine Erklärung für die konkreten Vorgänge, auf die der Ausdruck Kredit hinweist. Hier wäre eine eingehende Erläuterung der vertragsmäßigen Verbindlichkeiten wichtig gewesen. Bemerkenswert ist aber, daß bereits R a u eine Unterscheidung zwischen Kredit und Kreditgeschäft macht, welche nach unserer Überzeugung allein Klarheit in die Vielzahl der Auffassungen bringen kann. Darauf wollen wir aber erst später näher eingehen. Zunächst schließen wir uns Rau und auch Lexis in der Hinsicht an, daß zwischen Kredit und Kreditgeschäft unterschieden werden muß. Lexis sagt:

„Der Kredit ist im üblichen Sinne des Wortes wirklich ein Vertrauen, das der Kreditgeber gewährt und der Kreditnehmer genießt, das Kreditgeschäft aber hat dieses Vertrauen zur Voraussetzung und ist die Vereinbarung über eine gegenwärtige Leistung für eine zukünftige Gegenleistung." [9])

---

[7]) Schönitz: „Der kleingewerbliche Kredit in Deutschland", Karlsruhe 1912. S. 9.

[8]) Rau: „Volkswirtschaftslehre", 8. Aufl. 1869, § 278.

[9]) Lexis: in HWB. d. Staatswissenschaften, 3. Aufl., Jena 1910, Artikel „Kredit".

Lexis hat also eine durchaus zutreffende Erklärung gefunden, die wir für den ersten Teil voll unterschreiben können. Im zweiten Teil tritt allerdings derselbe Mangel auf wie bei Knies, Diehl usw. Leistung und Gegenleistung im Kreditgeschäft können für unsere Wirtschaft genauer umschrieben werden. Etwas abwegig argumentiert A. Hahn. Er drückt sich über die volkswirtschaftliche Funktion der Banken folgendermaßen aus:

> „Sie (die Banken) vermitteln gleichsam dem Schuldner das ihm fehlende allgemeine Vertrauen, sie sind deshalb nach unserer Auffassung nichts weiter als Kreditvermittlerinnen in des Wortes wörtlichster Bedeutung von Vermittlerinnen des Vertrauens." [10])

Nach Hahn wäre eigentlich Vertrauen Gegenstand der Kreditvermittlung, das ist aber unrichtig, schon deshalb, weil sich Vertrauen nicht vermitteln läßt. Gegenstand der Kreditvermittlung durch Banken ist das Medium Geld. Vertrauen in den Schuldner von Seiten der Bank ist nur die Bedingung oder Voraussetzung für die Vermittlung von Geld. Die Formulierung Hahns hat höchstens symbolischen Wert, obwohl auch hier einschränkend zu sagen ist, daß sich das Vertrauen der Gläubiger nur auf die Bank richtet, ihnen sind ja die Schuldner der Bank meist unbekannt. Außerdem gehen die eingelegten Beträge nicht unverändert an einen Schuldner weiter, sondern werden teilweise zusammengefaßt und zerlegt.

Untersuchen wir nun, was es mit der Erklärung Kredit = Vertrauen auf sich hat, welche sich aus dem lat. credere = glauben, vertrauen, ableitet. Kredit als abstrakter Begriff läßt sich wohl am besten mit Vertrauen umschreiben, nur ist das Vertrauen beschränkt auf das, was man gemeinhin mit Kreditgeschäften bezeichnet. Das Vertrauen ist jedoch nicht gleich dem Inhalt und dem Wesen der Kreditgeschäfte, und wir haben mit obiger Erklärung nichts für die wirtschaftliche Erkenntnis der Kreditgewährung gewonnen. Zu dieser Frage hören wir zweckmäßigerweise noch einige Stimmen.

Diehl [11]) sagt, Vertrauen sei die Begleiterscheinung aller Rechtsgeschäfte, nicht allein des Kredits, sei ihm also nicht wesenseigentümlich. Dieser Gedanke schwebt wohl auch Rau in seiner Definition vor, auf die wir noch zurückkommen. Knies ist der Meinung, daß Vertrauen nicht Wesen, sondern Vorbedingung des Kredits sei.
Budge argumentiert ähnlich:

> „Ja man kann nicht einmal sagen, daß das Vertrauen das eigentliche Motiv der Kreditgewährung ist. Es ist im Grunde nichts als eine rein empirische psychologische Voraussetzung derselben." [12])

Hiergegen haben wir allerdings eine Einwendung zu machen. Das Vertrauen ist nicht Motiv der Kreditgewährung, sondern die Absicht des

---

[10]) Hahn: „Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits", Tüb. 1920, S. 51.
[11]) Diehl: a. a. O. S. 537 ff.
[12]) Budge: „Lehre vom Geld", Halbband Bankkredit und Valuta. Herausgegeben in Grundrisse z. Studium der Nationalökonomie, Jena 1933, Seite 9, u. Anmerkung S. 9.

Kreditgebers, durch Ausleihen seiner vorübergehend freien Gelder Gewinn zu erzielen. Wir gehen sogar so weit zu behaupten, daß Vertrauen nicht einmal bei der Kreditgewährung vorhanden sein muß; es ist nicht immer Voraussetzung für die Kreditgewährung. Denken wir nur an den Fall, wo der Kunde einer Bank sein Konto bereits überzogen hat und trotzdem weiteren „Kredit" bekommt, weil er sonst seine Zahlungen einstellen müßte. Das Vertrauen der Bank ist hier sicher verschwindend klein, sie hofft lediglich, daß der Kunde mit Hilfe der weiter gewährten Gelder sich durch die prekäre Situation winden wird.

Im übrigen schließen wir uns aber der Anmerkung Budges auf derselben Seite an, die folgendermaßen lautet: „Wir haben hier wieder einmal den Fall vor uns, in welchem die Neigung besteht, den Namen, welchen ein Phänomen durch Tradition erhalten hat, und welcher häufig von einem ganz äußerlichen Umstand seinen Ursprung herleitet, mit dem Wesen dieses Phänomens selbst zu verwechseln."

Die Meinung von Diehl, Knies und Budge teilen wir insoweit, als wir das Vertrauen auch nur für eine regelmäßige Voraussetzung der Kreditgewährung halten, nicht aber für deren Bestandteil. Deshalb können wir auch mit der Erklärung: Kredit = Vertrauen das wirtschaftliche Wesen der Kreditgewährung nicht ergründen. Diehls Formulierung macht folgende Feststellungen notwendig: Es trifft zwar zu, daß das Vertrauen die Begleiterscheinung aller Rechtsgeschäfte ist, jedoch steht zugleich fest, daß die Kreditgewährung weit mehr Vertrauen voraussetzt als z. B. Rechtsgeschäfte mit Zug um Zug = Leistungen.

Die zukünftige Gegenleistung des Kreditnehmers bedingt ein starkes Unsicherheitsmoment. Der Kreditgeber hat keine Gewähr dafür, daß er die bedungene Gegenleistung vom Kreditnehmer erhält. Das Vertrauen in den Kreditnehmer — wenn wir von Grenzfällen absehen, wie wir einen oben beschrieben haben — ist erforderlich, weil jede Kreditgewährung mit einem Risiko verbunden ist. Der Geldgeber kann Ausfälle erleiden.

Der Einwand, Kredit werde vielfach nur gegen Sicherheitsleistung gewährt, kann unsere Auffassung nicht entkräften. Die Sicherheitsleistung ist für uns ein Beweis dafür, daß zwar ein Geldleihgeschäft aber kein Kreditgeschäft vorliegt. Ein gedeckter Kredit ist kein Kredit! Gedeckter Kredit ist ein Widerspruch in sich. Ist die Deckung so, daß der Geldgeber keinen Ausfall erleidet, dann hat er keinen Kredit gewährt. Ist die Deckung aber im Endeffekt doch unzureichend, und erleidet der Geldgeber einen Ausfall, dann war das geliehene Geld mindestens in Hinsicht auf den ausgefallenen Betrag kein gedeckter, sondern ein regulärer Kredit. Bei sichergestellten Geldgeschäften ist das Vertrauen nicht mehr Voraussetzung für die Geldhergabe, es bleibt höchstens das Vertrauen in die Realisierbarkeit des Pfandes. Dann aber wird dem Pfand Kredit gewährt, nicht dem Kreditnehmer, m. a. W. es wird kein Kredit gewährt, weil sich Vertrauen nicht versachlichen läßt. Vertrauen ist eine rein subjektive Beziehung. Im wirtschaftlichen Verkehr ist das Vertrauen auf die wirtschaftliche Wertung des Kontrahenten beschränkt, es geht hier nicht um ethische oder sonstige Wertungen. Das Vertrauen des Kreditgebers richtet sich nicht auf den Menschen als

solchen, sondern auf den Menschen in seiner Eigenschaft als Kaufmann, als Unternehmer usw. Charakterliche Eigenschaften des Kreditnehmers — abgesehen von Unehrlichkeit usw. — werden in der Regel nicht beachtet werden. Heute können allerdings durch Banken, welche besondere volkswirtschaftliche Aufgaben auf dem Wege ihrer Kreditgewährung zu erfüllen haben, auch solche Eigenschaften Beachtung finden, dann aber sind andere als rein wirtschaftliche Erwägungen im Spiele. Das Vertrauen in den Menschen als Wirtschaftssubjekt rechtfertigt sich vor allem in dessen Gewinn- und Verlustkonto. Dieses Vertrauen besteht so lange zu Recht, als der Mann Erfolg hat. Natürlich spielen auch die Vermögenswerte des Kreditnehmers eine Rolle, das hindert aber nicht, daß Vertrauen trotzdem eine rein subjektive Beziehung bleibt. Die Vermögenswerte des Kreditnehmers sind ja nur solange von Bedeutung, als er sie wirtschaftlich vorteilhaft auszuwerten versteht. Das setzt aber seine persönliche Fähigkeit und Tüchtigkeit voraus.. Wir können also mit Recht behaupten, Vertrauen kann nicht versachlicht werden, sondern bleibt immer eine persönliche Beziehung, die sich bei den Kreditgeschäften eben auf den Menschen als Wirtschafter richtet.

Zur Vervollständigung der obigen Ausführungen über den „gedeckten Kredit" wollen wir doch noch erwägen, wie Gelddarlehn mit und ohne Deckung vom Geldgeber aus im Verhältnis zueinander zu werten sind. Wir wissen schon aus Erfahrung, das sog. gedeckte Kredite in Hinsicht auf Bonität oft schlechter stehen als ungedeckte. Ist der Kreditnehmer sehr sicher, d. h. hat er, soweit sich beurteilen läßt, bisher mit gutem Erfolg gearbeitet, so wird der Geldgeber auf Sicherheiten verzichten, vor allem, wenn es sich um kurzfristige Gelder handelt, und ein nachweisbares Geldbedürfnis vorhanden ist. Für die Beurteilung des Kreditnehmers sind seine sonstigen Verbindlichkeiten und auch etwa geleistete Sicherheiten im Verhältnis zu den vorhandenen Vermögenswerten sehr wesentlich. Es werden meistens Betrachtungen über die zukünftige Entwicklung seines Unternehmens, über dessen Abhängigkeit von Konjunktur- und anderen Einflüssen angestellt. Den wichtigsten Ausschlag gibt das Gewinn- und Verlustkonto, das nicht nur nach seinem augenblicklichen Stande, sondern in seiner Entwicklung beurteilt wird. Man kann ruhig behaupten, daß Unternehmer, denen Blankokredite gewährt werden, zum mindesten von Banken zuvor auf Herz und Nieren geprüft werden. Entspricht der Unternehmer den Anforderungen nicht, so verlangen die Geldgeber Sicherheiten. Von erstklassigen Kreditnehmern wird meist nur für langfristige Darlehen Deckung verlangt, weil über deren Dauer die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens schwer zu beurteilen ist. Kurz, man gibt in der Regel nur Leuten Blankokredite, von denen man sicher zu wissen glaubt, daß sie bei Fälligkeit zur Rückzahlung des Empfangenen imstande sind.

Der „Warenkredit" nimmt allerdings eine Sonderstellung ein. Warenkredit wird nicht jedem Abnehmer gewährt, besonders wenn bei diesem schon Wechselproteste usw. vorgekommen sind, aber es ist unumgänglich, Warenkredit mitunter auch schwachen Kunden zu gewähren. Grundsätzlich wird er aber ohne Sicherheitsleistung gewährt, andernfalls wird Vorausbezahlung verlangt oder die Ware nur unter Eigentumsvorbehalt ge-

liefert. Der Lieferant hilft sich bei schwachen Kunden oft mit einer sog. Risikoprämie, welche die Waren natürlich verteuert. Es liegt nahe, daß Konkurrenten des Lieferanten auf eine Risikoprämie verzichten, um mit solchen Kunden ins Geschäft zu kommen. Wie dem auch sei, so führen doch alle Firmen ein Delcrederekonto, sie rechnen also von vornherein mit dem Zahlungsausfall eines bestimmten Prozentsatzes ihrer Kunden. Es läßt sich nie im voraus sagen, wer nun gerade ausfällt, und so wird eben ein Erfahrungssatz zugrunde gelegt. Diese Ausfälle kommen immer wieder und überall vor, sie werden im Delcrederekonto berücksichtigt und sind auch auf Grund des Erfahrungssatzes im Verkaufspreis der Waren einkalkuliert. Die Gesamtheit der Käufer muß für das Versagen einzelner einstehen. Jedenfalls sehen wir, daß beim „Warenkredit" weit weniger strenge Maßstäbe angelegt werden als beim Geld- bzw. „Bankkredit".

Sicherheiten werden verlangt, wenn der Kunde weniger sicher ist, wenn mit der Geldhergabe ein größeres Risiko verknüpft ist. Sie sollen die mangelnde Sicherheit des Schuldners ersetzen, das Risiko vermindern oder noch besser aufheben. Es wird deshalb fast immer Ueberdeckung verlangt, die Sicherheiten müssen im Augenblick der Krediteinräumung einen höheren Wert aufweisen als dem Kunden Geld zugesagt wird. Je nach Art der Sicherheit ist die Grenze des gewährten Darlehns in bezug auf die Höhe der Sicherheit verschieden. Trotz dieses Sicherheitsventils, der sog. Überdeckung, kommt es oft vor, daß bei Zahlungseinstellung des Geldnehmers der Geldgeber einen großen Ausfall erleidet. Der Wert von Gütern, die im Dienste der Unternehmung stehen, ist ein viel höherer, solange die Unternehmung lebt; an ihrem Ende ist das Bild ein ganz anderes, und dann erweist sich eben, daß „der Kredit doch nicht gedeckt war", sondern in Wahrheit im Betrage des Ausgefallenen abzüglich der darauf entfallenden Konkursquote Kreditgewährung vorlag. Eine absolute Sicherheit wäre nur eine Deckung in Bargeld, also eine widersinnige Maßnahme. Jede andere Deckung wird vor allem im Falle eines Konkurses immer problematisch sein. Lombardunterlagen werden zwar durch einen Konkurs nicht beeinflußt, sind aber an sich im Werte sehr schwankend, so daß selbst bei anfänglich großer Ueberdeckung sich später doch ein Verlust herausstellen kann, wenn der Geldgeber gezwungen ist, sich aus ihnen zu befriedigen. Wir sehen also, daß gedeckte Darlehen im Endeffekt durchaus nicht ganz gedeckt zu sein brauchen. Wahrscheinlich rangieren bei Banken in ihren Debitorenausfällen die sog. gedeckten Kredite vor den Blankokrediten. Geldgewährung gegen Deckung weist ja schon darauf hin, daß man das größere Risiko, das in der Person des Schuldners liegt, durch das Verlangen nach einer Sicherheit zu umgehen sucht.

Eine Sonderstellung unter den Sicherheiten nimmt die Bürgschaftsleistung Dritter ein. In der Regel haftet hier zuerst der Kreditnehmer für die Erfüllung seiner Verbindlichkeit und für den Ausfall der Bürge. Das Risiko wird also auch hier abgeschwächt, indem die Gegenleistung auf die Schultern mehrerer gelegt wird. Man hofft, daß nicht Schuldner und Bürgen zu gleicher Zeit Konkurs machen und also mindestens der Bürge imstande ist, den Rest der Verbindlichkeit zu erfüllen. Der Unter-

schied gegenüber den sonstigen Deckungen liegt darin, daß weder aus dem Vermögen des Schuldners noch des Bürgen etwas zur Sicherung des gewährten Kredits ausgeschieden wird. Es bleibt in diesem Falle die persönliche Beziehung das Vertrauensverhältnis bestehen und wird nur durch die Haftung des Bürgen verstärkt, aber in bezug auf den Schuldner doch nicht aufgehoben, wie vielfach bei hypothekarischer Sicherheitsleistung usw. Weil aber die persönliche Beziehung hier noch bestehen bleibt, und damit ein gewisses Risiko vorliegt, fällt der Bürgschaftskredit als Personalkredit unter die Kreditgewährung in u. Sinne.

3. Kritik der Synthese beider Richtungen.

Einige Autoren haben versucht, die sachliche und persönliche Seite der Kreditgeschäfte miteinander zu verbinden. Dieses Bestreben tritt besonders bei A. Wagner hervor:

> „Kredit ist derjenige privatwirtschaftliche Verkehr oder dasjenige freiwillige Geben und Empfangen wirtschaftlicher Güter zwischen verschiedenen Personen, wo die Leistung des einen im Vertrauen auf die gegebene Zusicherung künftiger Gegenleistung des Anderen erfolgt." [13])

Ihm schließt sich Leitner an, welcher sagt:

> „Das Hingeben und Empfangen von wirtschaftlichen Gütern im Vertrauen auf die Zusicherung künftiger Gegenleistungen ist Kredit." [14])

Bei Wagner und Leitner gelten dieselben Einwände wie bei Schönitz. Kredit ist kein Verkehr, kein konkreter Vorgang. Das Geben und Empfangen wirtschaftlicher Güter ist aber ein konkreter Vorgang und darf daher nicht mit Kredit bezeichnet werden. Wir unterstellen, daß auch diesen beiden Autoren der Vorgang der Kreditgewährung vorgeschwebt hat. Sachlich sind die Definitionen im großen und ganzen richtig, es mangelt jedoch auch ihnen an einer genauen Umschreibung von Leistung und Gegenleistung, wie sie für unsere Wirtschaft möglich ist.

Es wird weiter betont, daß die Leistung im Vertrauen auf die Zusicherung künftiger Gegenleistung erfolgt; hier wird also — wie schon betont — der Versuch gemacht, die sachliche und persönliche Seite der Kreditgewährung miteinander zu verbinden. Nach unserer Auffassung kann eine Definition, die den wirtschaftlichen Vorgang der Kreditgewährung umschreiben will, auf die Betonung des Vertrauensmomentes verzichten, weil Vertrauen im Vorfeld der Kreditgewährung liegt; der wirtschaftliche Vorgang wird davon nicht mehr tangiert, die psychologische Seite der Kreditgewährung geht der wirtschaftlichen voraus. Wichtig ist, daß beide Stimmen auf das Geben und Empfangen sowohl bei der Leistung als auch bei der Gegenleistung hinweisen und damit zum Ausdruck bringen, daß bei der Kreditgewährung mindestens zwei Vertragspartner vorhanden sein müssen. Aus dieser Ausdrucksweise geht

---

[13]) Wagner: in Schönbergs Handbuch, 4. Aufl. Tübg. 1896, I. B., S. 414.
[14]) Leitner: „Bankbetrieb u. Bankgeschäft, 7. Aufl. Frankf./M. 1925, S. I. 1925, Seite I.

hervor, daß „Kredit" keine selbständige, für sich bestehende wirtschaftliche Erscheinung ist. Auf diese Tatsache sowie auf die Frage, ob es notwendig ist, das subjektive Moment in einer Definition der Kreditgewährung zu betonen, kommen wir noch zurück.

4. Inhaltlich relevante Definitionen.

Die folgenden Autoren haben den Mangel vorstehender Definitionen — nämlich die zu unpräzise Beschreibung von Leistung und Gegenleistung — ebenfalls empfunden und sich bemüht, diesen Mangel zu beheben, das wirtschaftliche Wesen der Kreditgewährung zu erkennen. Überzeugen wir uns, inwieweit ihnen dies gelungen ist.

Wir wissen aus Erfahrung, daß Kredit vorwiegend in der Form von Gelddarlehen gewährt wird und fragen uns, ist es nicht etwa Geld, was den Inhalt der Kreditgewährung ausmacht? Wenn wir diese Frage aufwerfen, so sind wir uns darüber klar, daß nicht das Geld an sich für den Kreditnehmer wichtig ist, sondern seine Eigenschaft als allgemeines Tauschmittel. Gegenstand der Kreditgewährung ist folglich die im Gelde steckende Befähigung, gegen alle andern wirtschaftlichen Güter ausgetauscht zu werden. Wir geben Budge recht in seinem folgenden Zitat:

> „Geliehen, d. h. auf Zeit übertragen, wird die im Gelde liegende Befähigung, m. a. W. die „Kaufchance", welche es darstellt. Diese letztere ist eine Verfügungsmacht über naturale Güter und zwar eine Verfügungsmacht ausgesprochen ökonomischer Natur, d. h. gegründet auf eine rein ökonomische Kategorie, den Tauschwert oder anders ausgedrückt, die Kaufkraft der dargeliehenen Geldstücke." [15])

Diese Feststellung trifft sicher zu, nur wollen wir an dieser Stelle eine Frage aufwerfen, mit der wir uns noch zu befassen haben werden: Gibt es auch Kaufkraft oder Kaufchance (wie Budge es nennt), welche nicht die Form des Geldes hat? Budge kommt dann auf Grund obiger Überlegungen zu dem Ergebnis:

> „Wir können nunmehr den Kredit definieren als die Übertragung ökonomischer Verfügungsmacht über Güter auf Zeit in der Form des Geldes." [16])

Wir wiederholen unsere Einwendung, das Wort „Kredit" kann keinen realen Vorgang umschreiben. Wir werden später sehen, daß die Notwendigkeit der sprachlich formalen Trennung von Kredit und Kreditgewährung von Budge gut erkannt wird, umsomehr bedauern wir, daß er seine Erkenntnisse nicht konsequent durchführt und hier wieder in den Fehler verfällt, den abstrakten Begriff Kredit an Stelle der konkreten Kreditgewährung zu setzen. Sachlich können wir uns der Definition Budges weitgehend anschließen, da er hier den „Warenkredit" nicht behandelt. Er hält aber mit dieser Definition das Wesen der Kreditgewährung nicht für hinreichend erklärt, weil ökonomische Verfügungsmacht eine naturale, keine ausschließlich monetäre Kategorie sei.

---

[15]) Budge: a. a. O. S. 13.
[16]) Budge: a. a. O. S. 14.

Trotzdem anerkennt er im folgenden Zitat die Wichtigkeit des Geldes im Kreditverkehr:

> „Daß sie (die ökonomiche Verfügungmacht) in der Form des Geldes in Erscheinung tritt und übertragen wird, hängt damit zusammen, daß die Geldform die zweckmäßigste Form ist, in welcher sich solche Verfügungsmacht in unserer Gesellschaftsordnung äußerlich darstellt." [17])

Budge anerkennt, daß Geld das zweckmäßigste Mittel sei, ökonomische Verfügungsmacht in unserer Wirtschaftsordnung zu übertragen. Es fragt sich aber, ist Geld nur das zweckmäßigste oder auch das alleinige Mittel in unserer Wirtschaftsordnung? Gibt es Kaufkraft, Kaufchance, ökonomische Verfügungsmacht über beliebige wirtschaftliche Güter, oder wie immer wir es nennen wollen, welche nicht die Form des Geldes hat? Wir nehmen hier unsere später noch zu begründende Antwort vorweg: Nach unserer Auffassung ist Geld die alleinige Form in unserer Wirtschaft, in welcher sich diese Erscheinungen darstellen. Es ist daher unumgänglich, in einer Definition der Kreditgewährung die Geldform hervorzuheben. Daher können wir auch Budge in seinen weiter entwickelten Ansichten nicht folgen. Wäre nicht allein die Tatsache, daß die Geldform in unserer Wirtschaft die zweckmäßigste ist, Grund genug, seine angeführte Definition über den „Kredit" unverändert zu belassen? Wenn eine Definition den Kern einer Sache treffen soll, so muß darauf verzichtet werden, deren Variationen vollständig zu erfassen. Man muß sich auf die wesentlichste Form beschränken. Je weiter der Rahmen einer Definition ist, desto unbestimmter wird das Ergebnis, so daß ein solches am Ende oft wenig besagt.

Zunächst wollen wir aber hier noch auf Amonn eingehen, dessen Ansichten sich teilweise mit denen Budges decken, so daß wir das Ergebnis und auch unsere Kritik zusammenfassen können.

> „Vermittels des Geldes als reales Tauschmittel kann aber abstrakte individuelle Verfügungsmacht, also Kapital, nicht nur angehäuft, sondern im individualistischen Verkehr auch von einem Verkehrssubjekt auf das andere übertragen werden. Dadurch entsteht jenes Verhältnis, welches man allgemein Kredit nennt." . . . „Kredit ist demnach die zeitweise Übertragung konzentrierter und abstrakter individueller Verfügungsmacht im sozialen Verkehr von Individuum zu Individuum." [18])

Wir unterstellen auch bei Amonn, daß er mit dem Ausdruck Kredit wohl Kreditgewährung gemeint hat. Verbinden wir dann die beiden Zitate Amonns, so kommen wir zu einem klaren Ergebnis, welches sicher die Auffassung Amonns trifft: Kreditgewährung ist demnach die zeitweise Übertragung von Kapital. Kapital faßt Amonn hier sicher im Sinne von Geld bzw. Leihkapital auf; darauf weist auch der Ausdruck abstrakt hin. Wir verstehen nicht, warum dieser Autor sich bemüht, einen so klaren Ausdruck wie Geldkapital durch einen unklaren wie

---

[17]) Budge: a. a. O. S. 14.

[18]) Amonn „Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie", Leipzig u. Wien 1927, I. Aufl. S. 381.

„konzentrierte und abstrakte individuelle Verfügungsmacht" zu ersetzen. Ähnliche Bemühungen konnten wir auch bei Budge feststellen, der von ökonomischer Verfügungsmacht in der Form des Geldes sprach. Abgesehen von dieser Komplizierung sind wir mit beiden Autoren einer Meinung, daß das Objekt der Kreditgewährung Geldkapital ist. Allerdings genügt diese Erklärung noch nicht vollständig, sie bedarf einer Ergänzung in Hinsicht auf den „Warenkredit", der wir uns alsbald zuwenden wollen.

5. Ergebnis und unser Vorschlag.

Wir haben das Empfinden, daß bei den angeführten Definitionen, so viel Scharfsinn und Fleiß auch im einzelnen aufgewendet wurde, noch immer etwas unbefriedigend bleibt. Während die Einen äußerliche Merkmale beim Vorgang der Kreditgewährung als das Wesentliche ansehen und dadurch nicht bis zum Kern der Sache vordringen, komplizieren die Andern, die auf dieses Wesentliche abstellen, ihre Ansicht dadurch, daß sie an Stelle klarer und verständlicher Begriffe selbst konstruierte, meist unklare Begriffe in die Definition einführen. Zu dieser Tatsache trägt vor allem der Umstand bei, auf den wir eingangs hingewiesen haben:

Viele Autoren haben in den angeführten Zitaten und ihren sonstigen Äußerungen die Notwendigkeit einer gedanklichen Trennung zwischen dem Begriff „Kredit" als Abstraktum und dem konkreten Vorgang der Kreditgewährung usw. eingesehen; trotzdem verfallen sie immer wieder dem Versuch, den abstrakten Begriff Kredit mit dem konkreten Inhalt der Kreditgeschäfte zu füllen. Sie sprechen von Kredit und meinen Kreditgewährung usw. Die Notwendigkeit einer begrifflichen Trennung haben — wie bereits betont — Rau und Lexis hervorgehoben. Auch Knies[19]) weist auf diese Notwendigkeit hin und vergleicht als Beispiel Tausch und Tauschgeschäfte. Dieses Beispiel ist wahrscheinlich durch Budge übernommen worden, dieser schreibt:

> „Der Begriff des „Kredits" verhält sich zu dem der „Krediteinräumung", wie der Begriff des Tausches zu dem einzelnen Tauschakt, m. a. W. wie der allgemeine abstrakte Begriff zu dem einzelnen konkreten Vorgang, welchen er deckt."[20])

Diese begriffliche Trennung halten wir für sehr wesentlich; sie allein ist imstande, Einheit und Klarheit in die Vielzahl der Auffassungen zu bringen.

Einer Anregung von Prof. Rieger folgend, wollen wir — wie wir es bisher schon getan haben — nicht von Kredit sprechen, wenn wir Konkretes zum Ausdruck bringen, sondern von Kreditgewährung. Der Ausdruck Kredit besagt in Hinsicht auf konkrete Vorgänge nichts, er ist eine Abstraktion, ein Begriff. Dieser Begriff wird leider häufig in konkreter Anwendung gebraucht, jedoch wollen wir diese mißbräuchliche Anwendung fallen lassen und konkrete Geschäfte durch entsprechende Ergänzung des Wortes Kredit zum Ausdruck bringen. Wir sehen davon ab, in der Folge nun alle eingebürgerten Ausdrücke, wie Bankkredit,

[19]) a. a. O. S. 35.
[20]) Budge: a. a. O. S. 62 Anmerkg.

Warenkredit usw. einer Korrektur zu unterziehen, denn niemand versteht darunter etwas anderes als das konkrete Geschäft, die Wortergänzung drückt es schon aus. Aber wo es notwendig und möglich ist, schlagen wir vor, richtiger zu sagen: Kreditgeben, Kreditnehmen, Kreditgewähren, Krediteinräumen usw. Mit diesen Worten werden die wirtschaftlichen Beziehungen angedeutet, auf den konkreten Vorgang Bezug genommen und Mißverständnisse vermieden.

Wenn wir von Kredit sprechen, so liegt begrifflich etwas ganz anderes vor als z. B. bei Geld. Geld ist ein Konkretum und kann ohne enge Beziehung zwischen einzelnen Wirtschaftssubjekten bestehen, wenn es auch eine große gemeinschaftliche (staatliche) Organisation zur Voraussetzung hat. Kredit hingegen hat diese große gemeinschaftliche Organisation ebenfalls zur Voraussetzung, darüber hinaus aber noch als Grundlage eine enge Beziehung zwischen einzelnen Wirtschaftssubjekten. Diese enge Beziehung wollen wir schon sprachlich zum Ausdruck bringen. Von diesem Ausgangspunkt aus können wir nun untersuchen, was der wirtschaftliche Inhalt der Kreditgewährung ist. Soweit wir Erkenntnisse schon vorweg genommen haben, sollen sie hier noch näher begründet werden.

Leistung und Gegenleistung, ökonomische Verfügungsmacht und ähnliche Ausdrücke geben uns keine befriedigende Antwort auf die Frage nach dem Objekt der Kreditgewährung. Es wird öfters ein unklarer Begriff durch einen anderen unklaren ersetzt. Gewiß werden bei der Kreditgewährung auch wirtschaftliche Güter übertragen, das geschieht aber auch beim Kauf, bei der Schenkung, Leihe usw. Uns interessiert, welche wirtschaftlichen Güter und auf welche Weise sie bei der Kreditgewährung übertragen werden. Aus Erfahrung wissen wir, daß Gegenstand der Kreditgewährung vorwiegend Gelddarlehen sind. Ob nun Banken oder Private Kredit gewähren, es geschieht in beiden Fällen durch die Übertragung von Geld. Selbst wenn Warenkredit gewährt wird, so handelt es sich nicht um einen Waren-Kredit, denn die Waren müssen nicht zurückerstattet werden, sondern es wird lediglich der Kaufpreis dieser Waren auf eine bestimmte Zeit gestundet. Die Zahlung des Kaufpreises durch den Käufer wird um die Dauer des Ziels hinausgeschoben. Übrigens kommen wir auf den „Warenkredit" noch ausführlich zurück.

Aus Vorstehendem erkennen wir, daß die Kreditgewährung in unserer Wirtschaft so ausschließlich in der Form des Geldes auftritt, daß wir von einer anderen gar nicht zu sprechen brauchen. Wir haben auch oben darauf hingewiesen, daß nicht das Geld an sich (z. B. in seiner Eigenschaft als Stoffgut) Gegenstand der Kreditgewährung ist, sondern Geld in seiner Funktion als allgemeines Tauschmittel. Geld stellt Kaufkraft dar — wir behalten den Ausdruck Kaufkraft bei, sind uns aber seiner Problematik durchaus bewußt —. Es ermöglicht dadurch den Erwerb beliebiger Güter. Der Kreditnehmer kann die erhaltenen Gelder beliebig verwenden, und die Kreditgewährung kann sich der verschiedensten Geldformen bedienen, sie kann durch Münz-, Noten- oder Giralgeld erfolgen. Zurückkommend auf das oben Gesagte stellen wir also fest, daß Gegenstand der Kreditgewährung — mit Ausnahme des

„Warenkredits" — Kaufkraft ist, weil Geld Kaufkraft darstellt. Für unsere Wirtschaft können wir aber noch ergänzend hinzufügen, daß:

Kaufkraft nur durch Geld repräsentiert wird!

Es gibt keine Kaufkraft außerhalb des Geldes. Andere Güter können mehr oder weniger fungibel sein und sich so unterschiedlich zu Tauschakten eignen, sie haben aber immer einen Wert an sich. Geld braucht durchaus keinen Wert an sich zu haben, es ist nur die Grundlage des indirekten Tausches, das Zwischenglied der direkten Tauschakte. Diese Eigenschaft macht das Geld uns wertvoll, weil damit die Befähigung übertragen wird, beliebige andere Güter einzutauschen. Am Gelde werden alle übrigen Güter gemessen, es ist der allgemeine Wertmaßstab und dadurch das fungibelste Gut unserer Wirtschaft. Die Eigenschaft, gegen beliebige andere Güter ausgetauscht werden zu können, haben wir Kaufkraft des Geldes genannt. Nachdem wir nun festgestellt haben, daß Geld der alleinige Repräsentant der Kaufkraft ist, können wir an Stelle des Ausdrucks Kaufkraft Geld belassen und kommen dann zu folgendem Ergebnis:

Kreditgewährung vollzieht sich durch die Übertragung von Geld in irgendeiner Form.

Die Einwendung, daß diese Definition nur die privatwirtschaftliche Seite der Kreditgewährung hervorhebe, trifft, wie unsere vorherigen Ausführungen beweisen, nicht zu. Wir haben betont, daß hinter dem Geld reale Güter stehen, die von ihm manifestiert werden. Geld ist aber zugleich das einzige Gut, das gegen alle andern Güter ausgetauscht werden kann; es gibt in unserer Wirtschaft keine andere Möglichkeit, als Kaufkraft durch Geld zu übertragen. Deshalb ist es überaus wichtig, bei der Kreditgewährung die Übertragung von Geld zu betonen. Mit diesen Feststellungen sind wir noch nicht am Ende unserer Ausführungen, denn wir haben noch das Wesen der Warenkreditgewährung zu untersuchen.

Warenkredit gewähren, heißt den Kaufpreis der gelieferten Waren stunden. Die Kreditgewährung erstreckt sich nicht auf die verschiedenen Güter als Güter, sondern auf ihren Gegenwert in Geld, auf den vereinbarten Kaufpreis. Nicht die Güter müssen nach Ablauf des Ziels zurückerstattet werden, sondern der Rechnungsbetrag, ihr geldliches Äquivalent. Denkbar ist es, daß auch einmal Waren an sich kreditiert werden, ein solches Geschäft bezeichnet man wohl kaum mit Kreditgeschäft, sondern besser mit Leihe usw. In unserem Zusammenhang können Erwägungen dieser Art ausscheiden. Hier schließen wir uns Amonn an:

> „Die nationalökonomisch bedeutsame Eigenart der Kreditverhältnisse besteht vielmehr in der zeitweisen Überlassung von konzentrierter und abstrakter (also letzthin durch Geld repräsentierter) individueller Verfügungsmacht im sozialen Verkehr. Es können demnach auch Waren als solche kreditiert werden, aber von theoretisch-nationalökonomischer Bedeutung wird das Warenkreditverhältnis doch erst dann, wenn es mindestens einen Geldausdruck erlangt." [21])

[21]) Amonn: a. a. O. S. 382.

Auch Budge[22]) erkennt, daß die Warenkreditgewährung der Geldkreditgewährung wesensgleich ist. Der Kreditgeber erlangt lediglich einen Geldanspruch gegen den Käufer, nicht aber einen Anspruch auf Rückerstattung der gelieferten Waren. Er kann im Falle eines Konkurses nicht seine gelieferten Waren zurückverlangen, sondern muß seine (Geld)Forderung genau wie die anderen Gläubiger, die vielleicht Geld darlehen gegeben haben, geltend machen.

Fragen wir uns nun, was das Objekt der Kreditgewährung beim Warenkredit ist, so leuchtet ein, daß es sich hier nicht um die Übertragung von Geld handelt, da ja nur die Gegenleistung in Geld ausbedungen wurde. Die Tatsache jedoch, daß die Gegenleistung in Geld erfolgen muß, legt es nahe, etwas dem Gelde wesensgleiches anzunehmen. Wir wollen daher im folgenden die Warenkreditgewährung als die Übertragung von Geldeswert bezeichnen! Zur Begründung dieser Formulierung brauchen wir uns nur zu überlegen, daß dem Unternehmer ein „Warenkredit" oftmals dieselben Dienste leistet, wie ein „Geldkredit". Es ist wohl möglich, daß der Unternehmer zum Kauf der Waren (ohne Ziel) einen „Geldkredit" gebraucht hätte, welcher ihm durch die Einräumung eines Ziels beim Wareneinkauf erspart wurde.

Wir haben nun festgestellt, daß beim Geldkredit die Kreditgewährung sich durch die Übertragung von Geld, beim Warenkredit durch Übertragung von Geldeswert vollzieht; mithin kommen wir zu dem Ergebnis: Kreditgewährung vollzieht sich in unserer Wirtschaft immer durch die Übertragung von Geld (in irgendeiner Form) auf Zeit oder durch die Übertragung von Geldeswert![23])

In dieser Definition haben wir das subjektive Moment, das Vertrauen nicht betont, weil es nicht betont werden darf. Wir haben ja darauf hingewiesen, daß es nicht Bestandteil der Kreditgewährung ist, sondern deren Voraussetzung. Bei der Geldhergabe ist es gar nicht mehr im Spiele. Die Banken vermitteln dem Kreditnehmer nicht das ihm fehlende Vertrauen, wie Hahn sich ausdrückt, sondern räumen ihm die Verfügungsmöglichkeit über Geld ein; sie werden sich dabei zuvor von der Kreditwürdigkeit — wir würden besser sagen: Vertrauenswürdigkeit — des Kreditnehmers überzeugen. Vertrauen kann man als Voraussetzung der Kreditgewährung bezeichnen; deshalb gehört es nicht in eine Definition der Kreditgewährung.

An dieser Stelle sei uns ein Exkurs erlaubt, bei dem wir auf die häufig getroffene Unterscheidung zwischen Konsumtiv- und Produktivkredit eingehen wollen. Wir schicken voraus, daß der „Konsumtivkredit" in einer Abhandlung, welche die Unternehmung betrifft, keinen Platz hat. Der Vollständigkeit halber wollen wir jedoch zu diesem Problem kurz Stellung nehmen. Beide Arten der Kreditgewährung sind in unserer Wirtschaft üblich, das Leben bedient sich beider Formen. Eine Wertung ist hier nicht beabsichtigt. Jedoch stimmen wir mit Schumpeter darin überein, daß der „Konsumtivkredit" ohne Schaden aus unserer Wirtschaft

[22]) Budge: a. a. O. S. 7.

[23]) Rieger Ähnlich in seiner Vorl. „Bankbetriebslehre", WS. 35/36.

weggedacht werden kann, daß er nicht eine Wesenseigentümlichkeit, ein unersetzlicher Bestandteil unserer Wirtschaft ist. Hören wir Schumpeter:

> „Es gehört zum Wesen keines Wirtschaftssubjektes, daß es Konsumtivdarlehen aufnehmen müßte, zum Wesen keines Produktionsprozesses, daß die dabei Beteiligten für die Zwecke ihrer Konsumtion Schulden machten. Deshalb interessiert uns das Phänomen des Konsumtivkredites hier nicht weiter, und nur in diesem Sinne meinen wir unsere These, daß der Unternehmer der einzige typische Schuldner in der Volkswirtschaft sei." [24])

Zwar billigen wir die Formulierung Schumpeters nicht, stimmen jedoch inhaltlich darin mit ihm überein, daß die Kreditgewährung für produktive Zwecke ein wesentlicher Bestandteil unserer Wirtschaft ist. Sie stellt das Mittel dar, freie Gelder unserer Wirtschaft dahin zu lenken, wo sie in den Dienst produktiver Erzeugung gestellt werden können. Der Unternehmer kann mit Hilfe der fremden Gelder seine Produktion in Gang halten, kann Zeiten vorübergehender Anspannung, ohne zusätzliche eigene Mittel haben zu müssen, überwinden. Der spätere Verkauf der erzeugten Waren und die dadurch eingehenden Gelder setzen ihn instand, die in Anspruch genommenen Gelder wieder zurückzuzahlen.

Produktivdarlehen sind also das Mittel, Gelder, die ungenutzt verharren würden, in den Dienst der produktiven Erzeugung zu stellen. Dieser Umstand hat verschiedene Male zu der Annahme verleitet, daß Produktivdarlehen selbst produktiv wären, der Produktivkredit wurde als selbständiger Produktionsfaktor neben Arbeit usw. angesehen. Dieser Gedanke ist aber völlig abwegig. Wir brauchen nur auf unsere Definition zurückzugreifen, die wir für die Kreditgewährung entwickelt haben. Wie sollte die Übertragung von Geld selbst produktiv sein! Die Gelder leisten einen Beitrag zur Produktivität, indem sie im Produktionsprozeß eingesetzt werden. Sie dienen dem Erwerb eigentlicher Produktionsfaktoren, der Bezahlung von Löhnen, dem Kauf von Roh- und Hilfsstoffen usw. Erst die Einordnung in den Produktionsprozeß, die Zuordnung zu den eigentlichen Produktionsfaktoren lassen solche Gelder an der Produktivität teilhaben. Durch die Kreditgewährung kann die Produktion fruchtbarer gemacht werden, indem schlummernde Produktivkräfte geweckt und der produktiven Erzeugung zugewandt werden. Es tritt eine Verschiebung in der vorhandenen Vermögensverteilung, in der Verteilung der Kaufkraft ein, welche zu einer Steigerung der Produktivität führen kann — aber nicht muß. Man darf aber nicht den Fehler begehen, eine mögliche Wirkung einer wirtschaftlichen Erscheinung mit dem Wesen dieser Erscheinung selbst zu verwechseln. Wir führen hier noch Mill und Budge an, die zu ähnlichen Ergebnissen kommen:

> „Kredit verhilft zu vollkommener produktiver Tätigkeit, vergrößert aber die produktiven Kräfte nicht. Durch den Kredit wird das in

[24]) Schumpeter: „Theorie d. wirtschaftlichen Entwicklung". 2. Aufl. München 1926, S. 148/9.

Beschäftigung befindliche Kapital vermehrt, nicht der Betrag des überhaupt bestehenden." [25])

Und Budge:

„Denn der Kredit stellt ja lediglich das Mittel dar, bereits vorhandenes Kapital an den Ort zu bringen, an welchem es die für die Gesamtheit günstigste, d. h. den größten Ertrag bringende Verwendung findet." [26])

Der Leser möge die Kürze der Darlegung dieses Problems verzeihen, es ist jedoch im Rahmen dieser Arbeit unmöglich, näher darauf einzugehen. Es sollte nur kurz unsere Stellungnahme dazu skizziert werden.

Wir haben in unserer Definition der Kreditgewährung bewußt darauf verzichtet, das Moment der Entgeltlichkeit hereinzubringen und zwar aus folgenden Erwägungen:

In der Regel erfolgt Kreditgewährung nur gegen Zahlung eines Zinses. Bei dem Ordnungsprinzip unserer Wirtschaft ist dies auch gar nicht anders möglich. Alle Güter, die nicht unbeschränkt zur Verfügung stehen, müssen einen Preis haben. Nur die kaufkräftige Nachfrage nach diesen Gütern kann befriedigt werden. Nun stellt aber das Geld als allgemeines Tauschgut das Mittel dar, eine kaufkräftige Nachfrage nach Gütern aller Art zu entfalten. Wird in unserer Wirtschaft ein bestimmtes Gut zum zeitweiligen Gebrauch überlassen, so ist nicht anzunehmen, daß dies unentgeltlich geschieht. Folglich wird auch bei der Kreditgewährung, bei der an Hand des übertragenen Geldes Verfügungsmöglichkeit über beliebige Güter überlassen wird, Entgeltlichkeit anzunehmen sein. Gäbe es für seine Gelder keinen Zins, so würde der Geldgeber besser Güter erwerben, deren Nutzung er gegen Entgelt überlassen könnte.

Es wird aus all diesen Gründen, wie wir auch aus Erfahrung wissen, Geld fast immer nur gegen Zahlung eines Zinses überlassen. Hätte Leihgeld keinen Preis, so wäre die Nachfrage viel größer als das Angebot. Es würde auch der Preis als Regulator der Produktion fehlen, denn er lenkt die Gelder dahin, wo sie eine möglichst ertragreiche Verwendung finden. Die Rückzahlung der Gelder ist durch den Verkaufserlös der mit ihrer Hilfe erzeugten Güter gewährleistet. Aus all den Gründen muß deshalb in der Regel für die Überlassung von Geld Zins bezahlt werden.

Trotzdem glauben wir aber, daß die Entgeltlichkeit kein Wesensmerkmal der Kreditgewährung ist und wollen dies an einigen praktischen Fällen nachweisen. Es sind auch wieder Grenzfälle, deren Bedeutung wir nicht übersehen dürfen. Warenkredit muß oft gewährt werden, ohne daß die Absicht dazu vorliegt, weil einfach der Käufer schleppend bezahlt. Da mit sofortiger Begleichung gerechnet wurde, wurden die Zinskosten für das (unfreiwillig gewährte)) Ziel in der Kalkulation nicht berücksichtigt, so daß zwar eine unfreiwillige aber doch unentgeltliche Kreditgewährung vorliegt.

Genau so ist es, wenn Kunden nach Ablauf des Ziels bezahlen und dennoch Skontoabzüge vornehmen. Der Lieferant darf, um sich den Kunden zu erhalten, nicht kleinlich sein und muß oft — so schwer es

---

[25]) J. St. Mill: Grundsätze der polit. Ökonomie, Jena 1921, 2. Bd. S. 42.
[26]) Budge: a. a. O. S. 253.

fällt — den Abzug dulden. Er hat in diesem Falle die Stundung des Kaufpreises der Waren für die Dauer des Ziels kostenlos gewährt, es liegt unentgeltliche Kreditgewährung vor. Doch gibt es auch bei der Gewährung von Geldkrediten solche Fälle. Wir finden öfters zinslose Darlehen, und es müssen bei solchen nicht immer außerwirtschaftliche Erwägungen im Spiele sein. In Zeiten starker Preisschwankungen und geringer Sicherheit sind sicher für längere Zeit unentgeltliche Darlehen zu bekommen, wenn die Rückzahlung einer Summe gewährleistet werden kann, deren Kauffähigkeit (gemessen an bestimmten Gütern) gleichbleibt. Aus diesen Darlegungen erkennen wir, daß es Kreditverhältnisse auch unentgeltlicher Art geben kann. Daher glaubten wir auch, in unserer Definition auf die Betonung des Moments der Entgeltlichkeit verzichten zu müssen.

Während bei kurzfristiger Kreditgewährung die Geldform bei der Übertragung eindeutig und klar ist, könnte bei der langfristigen doch der Eindruck entstehen, daß hier ein anderes Element als Geld Gegenstand der Kreditgewährung ist. Auch bei kurzfristigen Geldern ist nicht das Geld als solches Gegenstand der Kreditgewährung, sondern Geld als Repräsentant von Kaufkraft, seine Fähigkeit, gegen beliebige Güter ausgetauscht zu werden. Rein äußerlich vollzieht sich die Kreditgewährung nur durch die Übertragung von Geld. Sinnvoll ist jedoch nur die Übertragung der im Gelde steckenden Kaufkraft. Was für einen Wert hätte für den Kreditnehmer die Kreditgewährung, wenn er verpflichtet wäre, die erhaltenen Geldstücke liegen zu lassen, um sie nach Ablauf der Kreditfrist zurückzugeben!

Kurzfristige Gelder verwendet der Unternehmer etwa zum Ankauf von Roh- und Hilfsstoffen, zur Bezahlung von Löhnen und zur Deckung sonstiger laufender Ausgaben, kurz zu Ausgaben, die nach Ablauf des Produktionsprozesses im Verkaufspreis der Fertigwaren wieder als Geld eingehen. Der Unternehmer ist hier also bei normalem Ablauf imstande, aus dem Erlös seiner Fertigwaren die erhaltenen Gelder innerhalb kürzerer Frist (eben nach Ablauf des einmaligen Produktionsprozesses) dem Kreditgeber zurückzuerstatten.

Anders verhält es sich bei langfristigen Geldern. Ihre Bestimmung ist es, in dauernden Anlagen der Unternehmung angelegt zu werden. Mit diesen Geldern werden Maschinen, Gebäude, vielleicht auch Grundstücke erworben. Die Gelder wandern also in Anlagen, die nicht die Eigenschaft haben, sich im einmaligen Produktionsablauf in den Fertigerzeugnissen zu reproduzieren; sie gehen auch nicht nach einmaligem Umschlag mit den Verkaufserlösen aus diesen Fertigwaren als Geld ein. Wohl nützen sich Gebäude, Maschinen usw. im Dienste der Unternehmung ab, und es wird dieser Abnützung in Form der Abschreibung Rechnung getragen, sie reproduzieren sich aber nicht nach einmaligem Umschlag, sondern dienen einer Vielzahl von Umschlagsprozessen und werden entsprechend langsam abgeschrieben. Die Abschreibungen finden in der Selbstkostenrechnung Berücksichtigung und gehen daher als Abschreibungsquoten zwar langsam aber sicher mit den Fakturenbeträgen in der Unternehmung ein. Trotzdem dauert es Jahre, bis der volle Geldbetrag, der

für diese Anlagen aufgewendet wurde, sich angesammelt hat, und zwar so viele Jahre, als die Abschreibungsdauer der betreffenden Anlagen beträgt. Demnach ist also die Verwendung langfristiger Gelder eine ganz andersartige als die kurzfristiger. Mit Hilfe der langfristigen Kreditgewährung wird Kapital im volkswirtschaftlichen Sinne gebildet. Anstatt einem durchschnittlichen 3-monatigen Umschlag zu dienen, erstarren die Gelder bzw. die Kaufkraft, welche sie repräsentieren, in Jahrzehnte nutzbaren Anlagen. Dennoch ist zur Bildung solcher Anlagen ebenfalls Kaufkraft erforderlich, die in unserer Wirtschaft, wie wir festgestellt haben, nur durch Geld repräsentiert wird. Somit kommen wir zu dem Ergebnis, daß das Objekt der langfristigen Kreditgewährung wiederum Geld ist.

Wir befinden uns mit dieser Feststellung nicht allein. Amonn läßt in den oben angeführten Definitionen einen ähnlichen Gedanken durchblicken. Er setzt Kapital gleich konzentrierter und abstrakter individueller Verfügungsmacht und fügt in Klammer hinzu: „also letzthin durch Geld repräsentierter".[27]) Er erkennt anscheinend, daß auch für das Kapital keine andere Möglichkeit besteht, als sich zunächst der Form des Geldes zu bedienen. In derselben Richtung bewegt sich Sieveking:

> „Wir verstehen das heutige Geldwesen nicht, wenn wir in dem Gelde nicht auch die flüssigste Form des Kapitals sehen." [28])

Geld, als das flüssigste Gut, geht, sobald es zu Kapital wird, in den Zustand der Erstarrung über. Es ist nur ein wechselnder Aggregatzustand desselben Elementes. Wir stellen also fest:

Auch Kapital muß sich zunächst der Form des Geldes bedienen, um zu Kapital zu werden.

Ziehen wir nun das Resultat aus vorstehenden Erwägungen, so erkennen wir, daß auch bei langfristigen Geldern eben nur Geld überstellt werden kann. Geld braucht man zum Kauf von Maschinen genau so notwendig wie zum Kauf von Rohstoffen oder zur Bezahlung von Löhnen. Geld ist also Gegenstand jeder Kreditgewährung mit Ausnahme des Warenkredits. Oftmals wird auch gar nicht im voraus zu erkennen sein, wie die kreditweise überlassenen Gelder verwendet werden, zweckmäßig werden sie natürlich entsprechend ihrer Laufzeit in der Unternehmung eingesetzt. Zum Schluß sehen wir also, daß unsere Definition der Kreditgewährung auch in Hinsicht auf langfristige Darlehen keiner Abänderung bedarf.

6. Einiges über die Begriffe „Kreditschöpfung" und „Kreditexpansion".

Wenn wir im folgenden zu den beiden Begriffen Stellung nehmen, so geschieht es 1. der Vollständigkeit halber, 2. weil gerade sie uns deutlich die Notwendigkeit einer einwandfreien Formulierung zeigen. Außerdem beschäftigt uns die praktische Seite der sog. Kreditschöpfung später noch im Zusammenhang mit der Kreditbank. Daher ist es zweckmäßig,

---

[27]) Amonn: a. a. O. S. 382.
[28]) Sieveking: Grundzüge der Wirtschaftslehre, Leipzig 1925, S. 287.

die Klärung der Begriffe im Anschluß an die bisherigen theoretischen Auseinandersetzungen vorzunehmen. Wenngleich in Fachliteratur und Presse viel von Kreditschöpfung die Rede ist, zeigt sich, daß darüber häufig unklare Vorstellungen herrschen. Ausgehend von den Ergebnissen unserer bisherigen Untersuchung wollen wir zeigen, was darunter nur verstanden werden kann. Damit soll zugleich ein Beitrag zur Richtigstellung des Titels dieser Arbeit geleistet werden.

Zunächst greifen wir auf unsere Definition der Kreditgewährung zurück. Hierbei kann die für den Warenkredit gefundene Formulierung außer Acht gelassen werden, weil allgemein in den Begriff „Kreditschöpfung" nur der Geldkredit einbezogen wird. Wir wiederholen also:

> Kreditgewährung vollzieht sich in unserer Wirtschaft durch die Übertragung von Geld (in irgendeiner Form) auf Zeit.

Auf Grund der vorangegangenen Untersuchungen dürfen wir unsere Formulierung als richtig unterstellen. Dann machen wir die Feststellung, daß auch der Ausdruck Kreditschöpfung sprachlich nicht richtig ist. Kredit haben wir als einen abstrakten Begriff bezeichnet, während der Ausdruck Kreditschöpfung immer im Sinne der Schaffung von etwas Konkretem gebraucht wird. Ein Begriff kann zwar auch konstruiert, wenn man so sagen will auch geschöpft werden, aber dann nur als Begriff, als Abstraktion, es entsteht aber nichts Konkretes. Schon daran erkennen wir, daß der Ausdruck Kreditschöpfung sprachlich nicht richtig ist.

Wir haben festgestellt, daß Kredit kein Ding an sich, sondern an handelnde Menschen gebunden ist. Sprechen wir von Kredit, so beinhaltet das bereits ein bestehendes Vertragsverhältnis, dessen Gegenstand ein Gelddarlehen, eine Geldsumme ist. Ein solches Vertragsverhältnis kann aber nicht geschöpft werden, weil es nicht eine einseitige, sondern eine zweiseitige Entschließung zur Voraussetzung hat. Man kann zweiseitige Verträge nicht schöpfen. Damit steht die sprachliche und logische Unrichtigkeit des Ausdrucks Kreditschöpfung fest.

Was zeigt uns nun unsere Definition der Kreditgewährung in diesem Zusammenhang? Kreditgewährung ist die Übertragung von Geld, sollte dann Kreditschöpfung nicht die Schaffung von Geld sein? Kredit ist ein Abstraktum und kann nicht geschaffen werden, Geld dagegen ist ein Konkretum und kann geschaffen werden. Tatsächlich wird bei Verwendung des Ausdrucks Kreditschöpfung an nichts anderes gedacht als an die Schöpfung von Geld. Es ist möglich, daß diese Tatsache öfters nicht in ihrer vollen Schärfe erkannt wird, weil sich die hier stattfindende Geldschöpfung unter dem Mantel einer Kreditgewährung vollzieht und leicht zu der Annahme verleiten kann, es würde Kredit geschöpft. Wir werden bald sehen, daß hier zwei Erscheinungen parallel verlaufen, die begrifflich nichts miteinander zu tun haben. Man versteht zutreffend unter Kreditschöpfung die Fähigkeit der Banken, in beschränktem Umfange Giralgeld zu schaffen, mit dessen Hilfe Kredite eingeräumt werden können. Diese Möglichkeit haben die Banken auf Grund des unbaren Zahlungsverkehrs. Je weniger sie für die eingeräumten Kredite bare Gelder und sonstige liquide Mittel aufwenden müssen, und je mehr sich der Zahlungsverkehr durch Buchüberschreibungen vollzieht, um so unabhängiger werden sie in ihrer Kreditgewährung von ihren tatsächlich verfügbaren Mitteln. In diesem Falle können die Banken bis zu einem

bestimmten Umfange Kredite einräumen, für die ihnen keine eigenen oder von dritter Seite überlassenen Mittel zur Verfügung stehen. Sie vollziehen dann zwei begrifflich vollständig verschiedene Handlungen, die nach außen hin in einem Vorgang in Erscheinung treten und zur Prägung des Ausdrucks „Kreditschöpfung" geführt haben, nämlich Giralgeldschöpfung und Krediteinräumung. Die Giralgeldschöpfung wird vorgenommen, um die Krediteinräumung zu ermöglichen, das Geld wird für den Kredit geschaffen:

> „Gewähren mithin die Banken Kredit, indem sie gleichzeitig zusätzlich geschaffene Tauschmittel übertragen, dann vollziehen sie in einem Akte zwei Handlungen, welche begrifflich scharf auseinandergehalten werden müssen. Sie räumen einmal Kredit ein, und sie erweitern gleichzeitig den Tauschmittelumlauf, indem sie zusätzliche Tauschmittel in den Verkehr bringen." [29])

Diese These unterschreiben wir, weisen aber darauf hin, daß unsere Definition der Kreditgewährung zu dem gleichen Ergebnis führen muß. Sie zeigt, daß der Ausdruck Kreditschöpfung sprachlich nicht richtig ist, und daß auch materiell etwas anderes, d. h. Geldschöpfung, vorliegen muß. Verbinden wir nun unsere Definition der Kreditgewährung mit der obigen Formulierung der Kreditschöpfung, dann können wir die Kreditschöpfung bezeichnen als:

> „das Zurverfügungstellen von Giralgeld, das zuvor zum Zwecke der Kreditgewährung geschaffen wurde."

Ähnlich formuliert auch Oswalt:

> „Das Geld wird von den Banken nicht durch den Kredit geschaffen, sondern für den Kredit, d. h. um Kredit gewähren zu können." [30])

Oswalt zeigt uns mit seiner Formulierung, daß die Erscheinung der sog. Kreditschöpfung auch zu der Annahme verleitet hat, daß durch die Krediteinräumung der Banken der Tauschmittelumlauf erweitert, Geld geschaffen werden könnte. Dieser Gedanke ist abwegig, denn durch die Kreditgewährung kann doch kein Geld geschaffen werden, weil Kreditgewährung nur auf etwas Vorhandenem fußen kann. Ich kann nur gewähren, was da ist, ich kann aber durch das Gewähren nicht das schaffen, was ich gewähren will. Bei der sog. Kreditschöpfung ruht die Kreditgewährung auf dem zuvor für diesen Zweck geschaffenen Giralgeld der privaten Banken. Künftighin wollen wir an Stelle von „Kreditschöpfung" von Geldschöpfung zum Zwecke der Krediteinräumung sprechen.

Damit haben wir einen begrifflich klaren Ausgangspunkt gewonnen und hoffen, mit seiner Hilfe die Erscheinungen ihrem ökonomischen Wesen nach besser durchdringen zu können.

Wir haben nun zu untersuchen, ob eine private Bank Geld als Repräsentant von Kaufkraft schöpfen kann und gegebenenfalls, wie weit diese Giralgeldschöpfung ihrer Aufgabe entspricht. Sodann wollen wir noch zeigen, wo die Grenzen dieser privaten Geldschöpfung liegen. Wir gehen bei dieser Untersuchung von unserer heutigen Wirtschaft aus, da uns der

---

[29]) Budge: a. a. O. S. 6.

[30]) H. Oswalt: „Grundzüge der Geldtheorie", Jena 1929, S. 61.

ganze Fragenbereich nur im Zusammenhang mit der Unternehmung interessiert, welche eine spezifische Erscheinung dieser Wirtschaft ist.

Betrachten wir die Tätigkeit einer Kreditbank nur in Hinsicht auf die Kreditgewährung, so ist nichts einzuwenden, wenn die Bank Geld und Geldeswert entgegennimmt und an andere Stellen weitergibt. Die Bank ist ohne weiteres dazu berechtigt, Kaufkraft, auf die verzichtet wird (echtes Sparen), anderen zu übertragen. Durch die Kaufkraftübertragung können höchstens Verschiebungen auf dem Markt eintreten, indem die Nachfrage nach Konsumgütern möglicherweise zurückgeht, und die Nachfrage nach Produktionsgütern steigt. Jedoch wird nicht immer die Nachfrage nach Konsumgütern nachlassen, weil ohne Vermittlung der Banken die Gelder vielleicht gehortet würden. In diesem Falle ist die Wirkung der Kaufkraftübertragung nur eine Belebung des Produktionsgütermarktes, unter welcher der Konsumgütermarkt nicht leidet. Es wird also nur eine befruchtende Wirkung erzielt. Eine solche Übertragung gesparter Kaufkraft hat im allgemeinen keine Wirkung auf die Preise, weil es sich um vorhandene Kaufkraft handelt. Vorhandene Kaufkraft wird aber durch das von der Reichsbank ausgegebene legitime Geld repräsentiert. Die Geldausgabe der Reichsbank erfolgt auf Grund einer vorangegangenen Produktion von Waren, so daß der erweiterten Geldmenge ein höheres Angebot von Waren gegenübersteht, und Einwirkungen auf die Preise vom Gelde her vermieden werden Im Anschluß an die herrschende Theorie können wir die Kreditgewährung der Banken, welche sie auf Grund der ihnen überlassenen fremden Mittel vornehmen, Kreditvermittlung nennen. Diese Kreditvermittlung, d. h. Übertragung vorhandener Kaufkraft, ist ein integrierender Bestandteil unserer Wirtschaft und aus ihr nicht wegzudenken.

Durch die Ausdehnung des bargeldlosen Verkehrs entstand für die Banken eine erweiterte Möglichkeit, Kredite einzuräumen, nämlich auf Grund der von ihnen vorgenommenen Giralgeldschöpfung. Technisch gehen die Banken dabei folgendermaßen vor: Räumen sie dem Kunden Kredit ein, so wird dieser auf Kreditsonderkonto belastet und auf Scheck- bzw. Kontokorrentkonto mit dem gleichen Betrage erkannt. Es werden Guthaben kreiert, für die in Wirklichkeit keine Gelder eingegangen sind. Die Verfügungen über den eingeräumten Kredit werden nur auf dem Kontokorrentkonto verbucht. Diese Manipulation wird von den Banken vorgenommen, um in den Genuß der Zinsspanne zwischen Soll- und Habenzinsen zu kommen. Doch ist diese Art der Krediteinräumung nicht allein ausschlaggebend für die Fähigkeit der Banken, Giralgeld zu schöpfen. Es kann auch Kredit in der Form eingeräumt werden, daß der Kunde auf Kontokorrentkonto einfach in dem Umfange belastet wird, als er über den eingeräumten Kredit verfügt, er muß dann nur für die tatsächlich in Anspruch genommene Summe Zins bezahlen.

Ausschlaggebend ist aber in beiden Fällen, daß der Kunde nicht durch Barabhebungen, sondern nur durch Überweisungen und Scheckziehungen über das Konto verfügt. Es ist nicht anzunehmen, daß die Scheck- und Überweisungsempfänger ebenfalls Kunden der betreffenden Bank sind, wenn es auch ab und zu vorkommen mag. Das ist aber solange bedeutungslos, als die künftigen Empfänger der Überweisungen und damit

des durch die Bank unabhängig von ihren realen Mitteln geschöpften Giralgeldes darüber ebenfalls nur unbar durch Überweisungen usw. verfügen. Eine weitere Voraussetzung ist, daß zwischen den einzelnen Banken ein Abrechnungsverkehr besteht, und auch hier die gegenseitigen Verpflichtungen nicht mit Bargeld beglichen werden müssen. Wenn auch nur der bei der Abrechnung sich ergebende Saldo mit Reichsbankgeld beglichen werden muß, geschieht die Geldschöpfung der Banken nicht mehr unabhängig von ihren realen Mitteln, es muß zum Ausgleich Reichsbankgeld zur Verfügung stehen. Das gleiche gilt auch, wenn die Banken genötigt sind, Reichsbankgiralgeld zum Ausgleich der Salden zu verwenden. Das Reichsbankgiralgeld können wir legitimes Giralgeld nennen (womit nicht gesagt sein soll, daß das Giralgeld der Banken immer illegitim wäre), weil es nur auf Realitäten ausgegeben wird. Grundlage für die Geldschöpfung der Reichsbank sind in der Regel Warenwechsel. Der Warenwechsel ist der legitime Vermittler zum Geld. Er ist die Bescheinigung über eine bereits vollzogene Produktion von Waren, das auf ihn ausgegebene Geld trifft auf ein erhöhtes Angebot an Waren. Im normalen Ablauf sind daher von dieser Geldausgabe keine Einwirkungen auf die Preise zu befürchten, weil der Wechsel zugleich Ausdruck des Marktpreises der betreffenden Waren ist. Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß es vorkommt, daß mehrere Wechsel auf ein und dieselbe Ware ausgestellt werden. Das ist ein Beweis dafür, daß die Ware mehrmals umgeschlagen wird, bis sie zu dem eigentlichen Verbraucher gelangt. Dieser mehrmalige Umschlag erfordert eben dann eine höhere Summe Geldes, weil die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes der der Ware in diesem Falle nicht gleichkommt. Es besteht natürlich auf Grund dieser Tatsache die Möglichkeit, daß das ausgegebene Geld nicht das entsprechende Angebot an Waren vorfindet. Hier aber lehrt uns die tägliche Erfahrung, daß der Verkehr alles überflüssige Geld abstößt, dieses Geld also sofort wieder an die Banken zurückfließt, welche dann durch die sich ansammelnden liquiden Mittel in der Lage sind, auf den Rediskont bei der Reichsbank zu verzichten. Sie halten ihre Wechselbestände und ziehen bei Verfall die Wechsel selbst ein.

Jedenfalls haben wir durch diese, sog. klassische, Geldschöpfung die Gewähr, daß Einflüsse auf die Stabilität der Preise möglichst vermieden werden. Dazu trägt auch der Umstand bei, daß diese Geldausgabe der Reichsbank immer nur kurzfristig erfolgt. Bei Fälligkeit der Wechsel strömt das ausgegebene Geld wieder an die Reichsbank zurück. Die Reichsbank hat es durch ihre Diskontpolitik in der Hand, mehr oder weniger Geld in die Wirtschaft strömen zu lassen und kann so einen wesentlichen Beitrag für die Stabilisierung der Preise leisten.

Die private Kreditbank aber muß, um die Salden des Abrechnungsverkehrs ausgleichen zu können, Reichsbankgeld zur Verfügung haben oder Warenwechsel, welche sie zum Rediskont an die Reichsbank geben und damit in den Besitz von legitimem Geld gelangen kann. Wir stellen also fest, daß durch die Notwendigkeit, die Salden des Abrechnungsverkehrs mit legitimem Geld auszugleichen, die Geldschöpfung der privaten Banken abhängt 1. von ihren eigenen liquiden Mitteln, und 2. von der Geldausgabe der Reichsbank und der von ihr ausgeübten

Diskontpolitik. Wir werden auf diese Feststellungen noch zurückkommen.

Diese Abhängigkeit besteht aber nicht allein vom Abrechnungsverkehr her, bei welchem heute noch der Spitzenausgleich mit Reichsbankgeld vorgenommen wird, sondern auch von der Verfügungsart der Kunden über die auf Grund der Giralgeldschöpfung eingeräumten Kredite. Es ist unwahrscheinlich, daß über einen eingeräumten Kredit nur bargeldlos verfügt wird. Selbst wenn es bei dem Kunden der Bank, welchem der Kredit eröffnet wird, der Fall ist, so ist mit Sicherheit anzunehmen, daß die Überweisungsempfänger, an welche der Kunde seine Zahlungen richtet, wenigstens teilweise Barabhebungen machen werden. Und diejenigen davon, welche keine Barabhebungen machen, übertragen das Empfangene wiederum durch Überweisungen an andere weiter. Die jetzigen Empfänger dieses Giralgeldes werden ebenfalls teils bar, teils durch Überweisungen darüber verfügen. In der Regel wird bis zur Beendigung des eingeräumten Kredits nur ein kleiner Teil der Gesamtsumme nicht in bar abgehoben worden sein. Der restliche Teil ist an irgendeiner Stelle bar in Anspruch genommen worden, bzw. mußte das illegitime Bankgiralgeld durch legitimes Reichsbankgiralgeld ersetzt werden. In unserer Wirtschaft vollzieht sich fast der gesamte Warenkleinverkehr mit Bargeld. Löhne werden ausschließlich bar bezahlt, Gehälter nahezu ausschließlich. Der Anteil des baren Geldes am Gesamtwirtschaftsverkehr ist noch so groß, daß jede private Geldschöpfung wenigstens teilweise durch liquide Mittel der betreffenden Bank gestützt sein muß. Hier erkennen wir eine weitere und zwar sehr wesentliche Abhängigkeit der Geldschöpfung privater Banken von ihren liquiden Mitteln. Somit stellen wir fest, daß für diese Geldschöpfung die Liquidität der Kreditbank ausschlaggebend ist.

Werden nun aber liquide, m. a. W. reale Mittel der Bank in Anspruch genommen, so liegt in Wahrheit keine Geldschöpfung mehr vor, sondern wir haben es mit Kreditvermittlung zu tun, weil die Bank in diesem Falle nur ihr zur Verfügung gestellte fremde Mittel überträgt. Nur der Teil des eingeräumten Kredits, für den bis zur Kreditbeendigung keine liquiden Mittel der Bank beansprucht werden, ruht tatsächlich auf der Giralgeldschöpfung der Bank. Wir haben oben gesehen, daß in der Regel ein großer Teil des geschöpften Giralgeldes in Bargeld umgewandelt werden muß, weil schon der Kreditnehmer, dann die nacheinander folgenden Empfänger der Überweisungen Lohngelder u. a. bar bezahlen müssen und daher gezwungen sind, über ihre Guthaben teilweise in bar zu verfügen. Die Geldschöpfung der privaten Banken zum Zwecke der Krediteinräumung kann daher in unserer Wirtschaft nur einen sehr beschränkten Umfang einnehmen, andernfalls laufen diese Banken Gefahr, illiquide zu werden. Tatsache ist, daß der Spielraum für die Geldschöpfung der privaten Banken, welche sie aus eigener Machtvollkommenheit vornehmen, mit der Ausdehnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs wächst. Der bargeldlose Verkehr kann sich jedoch nur bis zu einem bestimmten Grade, nicht viel über das heute erreichte Stadium hinaus, ausdehnen, weil die Kosten der Überweisungen geringer Beträge höher sind als die Vorteile, die der bargeldlose Verkehr mit sich bringt. Vor allem ist es undenkbar, daß der Warenkleinverkehr, die

tägliche Bedarfsbefriedigung, ohne Bargeld bewerkstelligt werden könnte. Zunächst können wir also feststellen, daß die privaten Banken in beschränktem Umfange Giralgeld schöpfen können. Sie können diese Geldschöpfung aus eigener Machtvollkommenheit vornehmen und tun es zum Zwecke der Krediteinräumung. Wir wenden uns nun der nächsten Frage zu, ob es Aufgabe der privaten Banken sein kann, Giralgeld zu schaffen.

Das Giralgeld der Banken erfüllt denselben Zweck wie das legitime Reichsbankgiralgeld, solange es wenigstens nicht in Bargeld umgewandelt werden muß. Und doch liegt etwas anderes vor. Wir haben betont daß Reichsbankgeld auf Grund von erzeugten Waren ausgegeben wird, den Ausweis für die vollzogene Produktion der Waren bildet der Warenwechsel. Es tritt also dem durch Wechseleinreichung erhöhten Geldvolumen ein erhöhtes Angebot an Waren gegenüber. Außerdem strömt das ausgegebene Geld nach vollzogenem Warenumschlag (sofern sich dessen Zeitdauer mit der Laufzeit des Wechsels deckt) wieder an die Reichsbank zurück. Ganz anders liegen die Verhältnisse bei der Geldschöpfung privater Banken. Hier wird ohne Unterlagen, d. h. ohne Bescheinigungen einer bereits vollzogenen Warenproduktion, gleichsam aus Nichts Geld geschaffen. Dieses Geld wird Leuten zur Verfügung gestellt, die mit seiner Hilfe ihre Produktion in Gang oder fortsetzen, und die im weiteren Verlauf Waren erzeugen. Die Erzeugung der Waren erfordert Ausgaben an Löhnen, für Materialien usf., diese Ausgaben werden mit dem geschöpften Geld gemacht, sie gehen also der erzeugten Ware voran. Bei dieser Geldschöpfung hinkt die Produktion von Waren der Geldausgabe nach. Auf dem Markte tritt eine erhöhte Nachfrage nach Gütern und Leistungen auf, welcher noch kein Äquivalent in bereits erzeugten Waren gegenübersteht. Es handelt sich bei dieser Krediteinräumung nicht einfach um eine Verschiebung vom Konsum- zum Produktionsgütermarkt, wie bei regulärer Kreditvermittlung, sondern um eine Erhöhung der Nachfrage bei zunächst gleichbleibendem Angebot. Zufolge dieser Tatsache kann es zu Preissteigerungen kommen, wenigstens solange als die Produktion der mit diesen geschöpften Geldern herzustellenden Waren dauert. Wird aber die private Geldschöpfung fortdauernd und allgemein vorgenommen — sofern der Zahlungsverkehr in größerem Umfange unbar erfolgt — so kann es zu nachhaltiger Beeinflussung der Preise kommen, wenn nicht die Geldschöpfung durch entsprechenden Konjunkturverlauf in ihrer Wirkung auf die Preise aufgehoben oder wenigstens eingeschränkt wird. „Jede private Geldschöpfung hat einen Anhauch von Inflation."[31]) Diese Aussage hat unbegrenzt Geltung, wenn wir auch einräumten, daß durch den Konjunkturverlauf die geschöpften Gelder absorbiert und Preissteigerungen vermieden werden können.

Die einzelne Bank aber vermag den Konjunkturverlauf nicht abzuschätzen, und das gehört auch gar nicht zu ihren Aufgaben. Sie vermag ihre Geldschöpfung schon aus dem Grunde nicht so zu regulieren, daß Preissteigerungen vermieden werden, weil sie nicht weiß, in welchem Umfange die anderen privaten Banken Geld schöpfen. Bei privater Geldschöpfung ist daher die Gefahr einer Beeinflussung der Güterpreise von der Geldseite her sehr groß. Wäre es nicht besser, man überließe die

[31]) Rieger: Ähnlich in s. Vorlesung „Bankbetriebslehre".

Geldschöpfung der Reichsbank, die die Kriterien für den volkswirtschaftlichen Geldbedarf am ehesten abzuschätzen vermag?

Der Unterschied zwischen dem Gelde der Reichsbank und dem der privaten Banken wird auch von Schumpeter anerkannt, aus seiner Formulierung geht hervor, daß die private Geldschöpfung zu Preissteigerungen führen kann:

> „Volkswirtschaftlich freilich besteht zwischen diesen Zahlungsmitteln, wenn sie für neue Zwecke geschaffen werden, und dem Gelde oder den anderweitigen Zahlungsmitteln des Kreislaufs ein wesentlicher Unterschied. Diese kann man gleichzeitig auffassen als eine Art Bescheinigung über durchgeführte Produktion und durch sie bewirkte Vermehrung des Sozialprodukts einerseits und als eine Art Anweisung auf Teile dieses Sozialprodukts andererseits. Jenen fehlt der erstere Charakter." [32])

Die Geldschöpfung privater Banken vermag die Preise zu beeinflussen, auch ist sie imstande, eine vom Staate über die Reichsbank ausgeübte Kreditpolitik zu durchkreuzen. Wir sind daher der Meinung, daß es nicht Aufgabe der privaten Banken ist, Giralgelder zu schöpfen und auf dieser Grundlage Kredite einzuräumen. Sie sind vollauf berechtigt, fremde, ihnen zur Verfügung gestellte Gelder an andere Stellen weiterzuleiten, ja das ist sogar ihre ganz spezifische Aufgabe. Dagegen kann die Giralgeldschöpfung nicht zur regulären Tätigkeit der Kreditbank gehören, sondern darf nach unserer Auffassung nur ein zeitweise anzuwendendes Behelfsmittel sein. Diese Maßnahme der Banken kann andernfalls leicht zu Erschütterungen unserer Wirtschaft führen.

Nun wollen wir, soweit dies nicht geschehen ist, die Grenzen dieser privaten Geldschöpfung der Banken aufzeigen. Wir haben gewisse Abhängigkeiten der Geldschöpfung festgestellt, die sich aus der Tatsache herleiten, daß früher oder später Teile dieses Giralgeldes in Bargeld umgewandelt werden müssen. Die Umwandlung ist notwendig, weil Lohn- und Gehaltszahlungen in bar erfolgen, und auch zur Befriedigung des täglichen Bedarfs Bargeld erforderlich ist. Durch Inanspruchnahme von barem Gelde wird die private Geldschöpfung im gleichen Umfange aufgehoben, weil dabei vorhandenes, legitimes Geld übertragen werden muß. Es treten reale Mittel an Stelle der bisher nur fiktiven. Außerdem müssen aber auch die Spitzen, die sich beim bargeldlosen Abrechnungsverkehr ergeben, in der Regel mit Reichsbankgeld beglichen werden. Wir betonen nochmals die Abhängigkeit der privaten Geldschöpfung einmal von den eigenen liquiden Mitteln der betreffenden Bank, und zum andern von der Geldausgabe der Reichsbank. Die Reichsbank hat es durch ihre Diskontpolitik in der Hand, die Bar- und legitime Giralgeldmenge auszudehnen oder einzuschränken. Die Bargeldmenge verhält sich zur Giralgeldmenge in Deutschland schätzungsweise wie 1 : 2. Eine geringe Veränderung der Bargeldmenge hat eine doppelte Rückwirkung auf die Giralgeldmenge. Eine Erhöhung des Diskontsatzes kann zu Kreditrestriktionen der privaten Banken führen, so daß sich die Summe der eingeräumten Kredite rasch den jeweiligen realen Mitteln anpaßt. Das wirkt sich dann besonders auf die Kredite aus, welche auf Grund privater

[32]) Schumpeter: a. a. O. S. 109.

Geldschöpfung der Banken eingeräumt werden. Sie werden durch die Kreditrestriktion schrumpfen. Es besteht weiter die Möglichkeit, daß die Reichsbank — falls die Diskonterhöhung nach ihrer Ansicht nicht ausreicht, um die geplante Wirkung zu erzielen — selbst Kreditrestriktionen vornimmt, d. h. ihre Geldausgabe einschränkt, indem sie etwa für die Wechseleinreichung einzelner Banken monatliche Höchstsummen festsetzt und darüber liegende Wechsel nicht diskontiert. Diese Maßnahme wirkt sehr einschneidend auf die privaten Banken und zwingt diese, die auf Grund ihrer Geldschöpfung gewährten Kredite weitgehend abzubauen, (soweit dies praktisch in dieser Situation noch möglich ist), weil sie sonst Gefahr laufen, durch Barabhebungen solcher Kreditnehmer illiquide zu werden.

Somit können wir feststellen, daß die Reichsbank die private Geldschöpfung einigermaßen zu dirigieren vermag. Sie kann ihre Diskont- und Kreditpolitik so einrichten, daß starke Einflüsse auf die Stabilität der Preise von Seiten der Geldschöpfung privater Banken vermieden werden.

Die private Geldschöpfung zum Zwecke der Krediteinräumung kann sich nach unserer Auffassung im allgemeinen nur in engen Grenzen bewegen und wird in der Regel keinen wesentlichen Einfluß auf Preisbewegungen haben. Sicher wird die Bedeutung dieser Erscheinung von Vielen überschätzt. Die Banken haben die Möglichkeit, mit diesem Mittel geringere Schwankungen auf dem Geldmarkte auszugleichen. Kredite können im allgemeinen nur auf Realitäten gewährt werden. So überschätzt auch Schumpeter im folgenden diese Fähigkeit der Banken stark:

> „Kredit ist wesentlich Kaufkraftschaffung zum Zwecke ihrer Überlassung an den Unternehmer, nicht aber einfach Überlassung von vorhandener Kaufkraft — von Bescheinigungen über vorhandene Produkte — an ihn. ... Durch den Kredit wird den Unternehmern der Zutritt zum volkswirtschaftlichen Güterstrom eröffnet, ehe sie den normalen Anspruch darauf erworben haben." [33])

Aus unseren vorangegangenen Darlegungen ersehen wir, daß die Auffassung Schumpeters über das Ziel hinausschießt. Dagegen übersieht Schumpeter die Wichtigkeit der kreditvermittelnden Tätigkeit der Kreditbanken. Das ist aus Schumpeters ganzer Theorie heraus zu verstehen, da er glaubt, Kreditgewährung sei vorwiegend da, um die Durchsetzung neuer Kombinationen zu ermöglichen, und für eben diesen Zweck schafften die privaten Banken Kaufkraft. Wir sind der Meinung, daß neue Kombinationen nur durchgeführt werden können, wenn zuvor gespart wurde. Es müssen Güter zur Verfügung stehen, bis die neue Kombination selbst Güter erzeugt. Sollte da eine Verlängerung der Bankbilanz ausreichend sein? Diese Auffassung teilen wir nicht.

Die privaten Banken haben die Möglichkeit, Geld zu schaffen, viel weniger ihren privaten Kunden gegenüber (also auch den Unternehmern im Sinne Schumpeters), denn bei diesen müssen sie immer mit Barabhebungen rechnen, je mehr Stellen die Kontoübertragungen durchlaufen. Dagegen können die Banken im gegenseitigen Verkehre in größerem Umfange Geld schöpfen, weil sich dieser Inter-Banken-Verkehr

[33]) Schumpeter: a. a. O. S. 153.

fast ausschließlich bargeldlos abwickelt. Aber auch hier muß hin und wieder der Spitzenausgleich mit Reichsbank(giral)geld vorgenommen werden. Immerhin können die Banken — wie betont — mit ihrer Geldschöpfung Schwankungen des Geldmarktes geringeren Umfanges ausgleichen.[34])

Im neuen Reichsgesetz über das Kreditwesen[35]) sind der privaten Geldschöpfung der Banken weitere Grenzen gezogen worden, zum Teil sind auch erst dahin gehende Maßnahmen vorgesehen, denn die praktische Durchführung einzelner Maßnahmen wird voraussichtlich auf große Schwierigkeiten stoßen. § 16 dieses Gesetzes schreibt vor, daß ein vom Aufsichtsamt zu bestimmender Prozentsatz der Verpflichtungen aus Depositengeldern, Kontokorrentguthaben, Nostroverpflichtungen, Wechselverbindlichkeiten (Finanzwechsel) u. a. in bar gedeckt sein muß. Diese Deckung soll in Kassenbestand, Reichsbank- und Postscheckguthaben bestehen. Der Zweck dieser Vorschrift ist zunächst einmal, die Liquidität der Banken zu heben und sie für den Fall eines Runs sicherer zu stellen. Die Vorschrift soll aber gleichzeitig die Möglichkeit privater Geldschöpfung einschränken. Wenn wir uns an die oben beschriebene Form der Krediteinräumung erinnern, bei der der Kunde auf Kreditsonderkonto mit dem vollen Betrag belastet und mit dem Betrag auf Kontokorrentkonto erkannt wurde, so muß in Zukunft die Bank einen gewissen Prozentsatz des eingeräumten Kredits in die „Barreserve" einstellen, weil dieser als Kontokorrentguthaben geführt wird. Da sie aber nach dieser Vorschrift auch einen bestimmten Prozentsatz reichsbankfähiger Wechsel und lombardfähiger Wertpapiere haben muß, kann sie nicht etwa diese Bestände vermindern, um die baren Mittel anzureichern, sondern ist auf weitere fremde Einlagen angewiesen. Aber nicht nur bei dieser technischen Form der Krediteinräumung erfüllt die Vorschrift ihren Zweck. Die Bank muß ja in allen Fällen eine „Barreserve" halten, ebenso eine „Reserve an anderen liquiden Mitteln". Es verengt sich dadurch der Spielraum für ihre private Geldschöpfung, weil sie nicht im voraus weiß, wie weit sie aus dieser durch die Kreditnehmer bar in Anspruch genommen wird. Die „Barreserve" darf sie aber für diese Inanspruchnahme nicht auflösen, ebenso nicht die vorgeschriebenen Wechsel- und Wertpapierbestände.

Bei dieser Vorschrift ist nach den Ausführungen Jessens an eine „Barreserve" von 10 % gedacht. Die Prozentziffer soll durch das Aufsichtsamt festgesetzt werden. Man ist dabei so vorsichtig vorgegangen, weil die Banken diese Forderung nicht von heute auf morgen erfüllen können, für den Übergang müssen Erleichterungen und Abweichungen zugelassen werden. Trotzdem hat diese Vorschrift zur Folge, daß die Möglichkeit der privaten Geldschöpfung, soweit sie überhaupt bestanden hat, sehr stark eingeschränkt wird. Eine weitere Vorschrift des neuen Gesetzes befaßt sich ebenfalls mit der privaten Geldschöpfung, und zwar die §§ 28 ff. Mit

---

[34]) Vgl. zu den bisherigen Ausführungen über Kreditschöpfung: Werner Braun: „Das Liquiditätsproblem der Kreditbanken", in Tübg. Wirtschaftswiss. Abhandlungen, 4. Folge; Stuttg. 1934, S. 129 f.

[35]) Jens Jessen: Reichsgesetz über das Kreditwesen, vom 5. 12. 34.

diesen Vorschriften wird angestrebt, den gesamten bargeldlosen Verkehr der Banken unter die Kontrolle und den Einfluß der Reichsbank zu stellen. Die näheren Bestimmungen und Maßnahmen sind aber dem Aufsichtsamt für das Kreditwesen übertragen. Es handelt sich hier um Bestrebungen, die sich sehr schwer durchführen lassen werden, weil eben der bargeldlose Verkehr ein unsichtbarer ist. Auch ist eine Trennung zwischen legitimem Giralgeld und illegitimem, durch die Geldschöpfung der Banken entstandenem, in der Praxis sehr schwer durchzuführen, so scharf auch begrifflich der Trennungsstrich gezogen werden muß.

Zusammenfassend können wir feststellen, daß unser Wirtschaftsverkehr noch weitgehend auf Bargeld angewiesen ist und aus diesem Grunde die Banken, wenn sie nicht illiquide werden wollen, in ihrer Geldschöpfung zum Zwecke der Krediteinräumung sehr beschränkt sind, daß diese Maßnahmen vielmehr nur ein Mittel sind, Schwankungen des Geldmarktes auszugleichen, aber die Geldschöpfung weniger die eigentliche Grundlage für die Kreditgewährung sein kann. Sodann wird eine weitere Abhängigkeit von der Geldausgabe der Reichsbank festgestellt. Treten nun die neuen gesetzlichen Bestimmungen hinzu, so können die Banken nur noch in ganz engem Rahmen eine Geldschöpfung vornehmen. Jedenfalls ist dann der Spielraum so begrenzt, daß die darauf erfolgende Zunahme des Geldvolumens kaum einen Einfluß auf die Stabilität der Preise auszuüben vermag. Kommt es aber zu geringen Einflüssen, so werden, falls die Gelder der produktiven Erzeugung zugewandt werden, in der Folge die erzeugten Waren diese Preisbewegung kompensieren.

An Stelle des Ausdrucks „Kreditschöpfung" wird häufig auch der Ausdruck „Kreditexpansion" angewandt, der in gleicher Weise sprachlich und materiell anfechtbar ist. Etwas Abstraktes kann nicht ausgeweitet werden. Ausgeweitet wird der Geldumlauf durch die Geldschöpfung privater Banken. Wir führen noch B u d g e an:

> „Es ist dies der Weg der Krediteinräumung, welchen man neuerdings als den der „Kreditexpansion" bezeichnet. Wenn wir uns daran erinnern, daß in diesem Falle Krediteinräumung und Schöpfung zusätzlicher Tauschmittel zwar in einem einzigen Akt geschehen, jedoch zwei begrifflich zu trennende Vorgänge darstellen, so wäre es richtiger, statt „Kreditexpansion" zu sagen „Expansion des Tauschmittelumlaufs im Wege der Krediteinräumung." [36])

Folglich gelten auch bei der ‚Kreditexpansion" die bei der „Kreditschöpfung" gefundenen Ergebnisse. Für dieselben Vorgänge wurden ja nur verschiedene Ausdrücke geprägt, die aber keineswegs zur Klärung der Vorgänge beigetragen haben.

Zum Schluß bleibt uns noch übrig, die bisherigen Feststellungen auf den Titel dieser Arbeit anzuwenden. Tun wir dies, so erkennen wir sofort, daß auch dieser sprachlich nicht einwandfrei ist. Kreditbedarf und auch Kreditversorgung gibt es nicht. Was bedarf die Unternehmung, und mit was wird sie versorgt? Wir haben die Kreditgewährung bezeichnet als die Übertragung von Geld. Wenden wir diese Formulierung auch hier

[36]) Budge: a. a. O. S. 65.

an, so erkennen wir, daß Gegenstand des Bedarfs und der Versorgung Geld bzw. Geldeswert ist! DerUnternehmer hat Bedarf an Geld, deshalb wird ihm Kredit gewährt, m. a. W. er erhält die notwendigen Geldmittel. Aber wir können nicht einfach von Geldbedarf und Geldversorgung reden, weil ja der Unternehmer die empfangenen Gelder eines Tages zurückgewähren muß. Es muß also noch das Leihverhältnis, das die Kreditgewährung kennzeichnet, zum Ausdruck kommen. Eine richtigere und mindestens ebenso glückliche Formulierung dieser Arbeit wäre gewesen:

Leihgeldbedarf und Leihgeldversorgung der Unternehmung!

Mit dieser Formulierung wäre klar gesagt, worauf sich unsere Untersuchung richtet. Jedoch ist Kredit der geläufigere Ausdruck, und so haben wir davon abgesehen, die bessere Formulierung von Anfang an zu wählen. Daher war es notwendig, auf unsere Formulierung einzugehen und klarzustellen, was wir darunter verstanden wissen wollen. Wir hoffen nun, für die folgenden Darlegungen einen einwandfreien und begrifflich sauberen Ausgangspunkt zu haben.

B. „KREDITBEDARF."

Einleitung.

Die folgende Untersuchung richtet sich — wie sich aus der vorangehenden begrifflichen Klärung ergab — auf den Leihgeldbedarf der Unternehmung. Wir halten es für zweckmäßig, nun zugleich auch das Bild der Unternehmung festzulegen, wie es sich uns darstellt.

Charakteristisch für jede Unternehmung ist das Gewinnstreben, das mit ihr verbundene Risiko und die Geldrechnung. Jede Unternehmung wird ins Leben gerufen, um dem Unternehmer Gewinn zu erbringen. Zur Verwirklichung des Gewinnstrebens schafft sich der Unternehmer die entsprechende betriebliche Organisation; er setzt z. B. Geld ein zum Kauf von Grundstücken, Gebäuden, Maschinen usw. Dieses Geld behält jedoch nicht die geldliche Eigenschaft, sondern wird in Vermögenswerte umgesetzt, die sich häufig recht schwer verflüssigen lassen. Darin kommt zugleich das Risiko jeder Unternehmung zum Ausdruck. Gewinn wird nur erzielt, wenn der neu geschaffene Betrieb Waren erzeugt, die auch den lohnenden Absatz auf dem Markte finden, und zwar nicht nur für den Augenblick, sondern auf die Dauer. Jede Unternehmung birgt genau so die Gefahr in sich, daß man mit ihr Verluste erleidet; das rechtfertigt andererseits auch das Gewinnstreben des Unternehmers, er muß für seine Verluste selbst einstehen. Gewinn und Verlust seiner Unternehmung aber kann der Unternehmer nur am Gelde messen. Nicht der quantitative Vorgang, nicht die technische Leistung des Betriebs ist für die Unternehmung entscheidend, sondern der Erfolg dieser Leistung auf dem Markte, der Erlös in Geld. Deshalb haben wir als Merkmal der Unternehmung die Geldrechnung angeführt, dort werden ja nicht nur die Erlöse in Geld ausgedrückt und gebucht, sondern auch die Vermögenswerte der Unternehmung und ihr Werdegang durch die betriebliche Organisation hindurch, bzw. ihre Abnützung im Dienste dieser betrieblichen Organisation.

Wenn heute der Gewinnausschüttung gesetzliche Grenzen gesetzt und die Gewinne stark besteuert werden, so bleibt die Grundtendenz der Unternehmung, das Gewinnstreben, doch bestehen. Die Interessen des Staates können es erfordern, daß die Ausschüttung von Gewinnen möglichst eingeschränkt wird, d. h. aber nicht, daß Gewinne nicht gemacht werden dürfen und sollen. Maßnahmen zur Beschränkung der Gewinnausschüttung usw. können auch immer nur vom Staate ergriffen werden. Die spezielle Einkommensart Gewinn ist dabei ebenso gerechtfertigt, wie z. B. der Zinsertrag aus Kapitalpapieren. Der überdurchschnittliche Ertrag einer Unternehmung wird in den meisten Fällen seine Begründung in dem weitaus größeren Risiko dieser Unternehmung finden. Der Einsatz

von Geld und der Ertrag in Geld ist für die Unternehmung das allein Entscheidende und für alle Verbindliche.

Der Betrieb ist der Unternehmung immer untergeordnet, er ist ihre innere Organisation, sie bedient sich seiner zum Zwecke der Gewinnerzielung. Gewinnstreben, Risiko und Geldrechnung ist das einheitliche Schema aller Unternehmungen. Ein solches einheitliches Schema fehlt aber den Betrieben, ihre Leistungen sind so vielgestaltig, wie es eben die Betriebe in ihrer technischen Zielsetzung sind. Denken wir nur an die Verschiedenheit eines Handels- und eines Industriebetriebes oder an die Verschiedenheiten der Industriebetriebe ungleicher Branchen. Betriebe lassen sich nie auf ein einheitliches Schema bringen, dagegen gilt das angeführte Schema für alle Unternehmungen, seien auch ihre Betriebe der verschiedensten Art. Rieger kennzeichnet die Eigenart der Betriebe sehr treffend: „Wir betrachten den ganzen Betriebsprozeß als eine Umwandlung von Geld zu Wieder-Geld.[1]) Die Unternehmung bietet die technische Leistung des Betriebes dem Markte an, und erst wenn dieser die Leistung zu einem Preise akzeptiert, der den Aufwand übersteigt, und auch der Umsatz die dem Betriebe entsprechende Größe hat, ist die Unternehmung erfolgreich. Der geldliche Einsatz muß die betrieblichen Stationen durchlaufen und am Ende als Fertigerzeugnisse, die verkauft werden, Mehrgeld erbringen. So sehen wir das Bild der Unternehmung, und es bedarf nur noch in Hinsicht auf den Leihgeldbedarf einer Ergänzung.

In unserer heutigen Wirtschaft ist es nicht üblich, daß eine Unternehmung vollständig aus eigenen Mitteln der Unternehmer gegründet wird. In der Regel benötigen die Unternehmer auch noch fremde Gelder. Häufig handelt es sich bei den betrieblichen Organisationen um bedeutende Objekte, die größere Kapitalien erfordern. Es entspricht nicht der Struktur unserer Wirtschaft, daß diese Gelder allein durch die Unternehmer aufgebracht werden. Wie wäre die Organisation unserer modernen Banken denkbar, wenn sich deren Tätigkeit nicht auf die Kreditgeschäfte erstrecken würde? Die Inanspruchnahme von Kreditgeldern ist nicht Notbehelf, sondern eine regelmäßige Erscheinung unserer Wirtschaft. Die Gesamtheit der Unternehmungen einer Volkswirtschaft weist daher ein ziemlich starkes Geldbedürfnis auf, das entsprechend der augenblicklichen Konjunktur leichte Schwankungen nach oben oder unten zeigen kann, jedoch im ganzen sehr konstant ist. Bei der einzelnen Unternehmung hingegen ist das Geldbedürfnis oft sehr wechselnd, wir kommen darauf später zurück.

Den Unternehmungen stehen nun andere Wirtschaftssubjekte gegenüber, die Teile ihres Einkommens sparen oder aus ihrem Kapitalvermögen Nutzen ziehen wollen, ohne selbst das Risiko einer Unternehmung auf sich nehmen zu wollen, sie wollen ein vielleicht geringeres, aber desto sicheres Einkommen. Häufig scheuen diese Leute auch eine feste zeitliche Bindung ihrer Gelder und beteiligen sich aus diesen Gründen nicht direkt an einer Unternehmung. Sie geben ihre Gelder an Sparkassen und Banken, wo sie zwar eine geringere aber sichere Verzinsung ihrer Gelder erwarten können. Sie sind dadurch in der Hergabe

[1]) Rieger: a. a. O. S. 155.

ihrer Gelder nicht auf längere Zeit gebunden, sondern können täglich oder wenigstens innerhalb eines Vierteljahres darüber verfügen. Hier spielt auch die Summe der Gelder keine Rolle, die ob ihrer Geringfügigkeit häufig nicht zu einer Beteiligung ausreichen würde. Die Banken leihen diese Gelder wieder aus, sie schalten sich zwischen Sparer und Unternehmer als verantwortliches Institut. Sie sind dadurch Schuldner den Sparern und Gläubiger den Unternehmern gegenüber. Das schließt nicht aus, daß auch Unternehmer zeitweise Guthaben bei Banken haben, auf den starken Wechsel in ihrem Geldbedarf wurde bereits hingewiesen.

Für die Sparer haben Bank und Sparkasse folgende Vorteile, 1. erhalten sie eine sichere Verzinsung, was ihrer Rentnernatur entspricht, 2. brauchen sie nicht mit Kapitalverlusten zu rechnen — ihre Guthaben sind sehr sichere Anlagen — und 3. keine langfristige zeitliche Bindung einzugehen, sie können über einen Teil ihres Geldes sofort und über größere Beträge oder das ganze Guthaben unter Einhaltung einer Kündigungsfrist verfügen. Für den Unternehmer haben diese Institute ebenfalls Vorteile. Er braucht nicht einzelne Geldgeber zu suchen, sondern wendet sich an eine Bank und weist sein Geldbedürfnis nach. Die Bank wird sich, wenn er ihre Voraussetzungen erfüllt, nicht weigern, ihm die nötigen Mittel zur Verfügung zu stellen. Nebenbei sei erwähnt, daß infolge des in Anspruch genommenen Kredits auch gewisse Geschäfte des Zahlungsverkehrs auf die Bank übergehen, daß der Unternehmer in seiner Kassenhaltung entlastet wird. Der wichtigste Vorteil für ihn ist aber, daß die Kontokorrentgelder der Banken seinem schwankenden Geldbedarf angepaßt sind. Bei dieser Form von Kreditgeld braucht er nur den Saldo zu verzinsen, er ist nicht gezwungen, eine feste Bindung nach Höhe und Dauer der in Anspruch genommenen Gelder einzugehen: Er kann den Umfang der Kreditgelder seinem jeweiligen Bedarf anpassen, indem er einmal alles überflüssig werdende Geld abstößt und das andere Mal Gelder bis zur oberen Grenze des eingeräumten Kredits in Anspruch nimmt.

Infolge dieser Funktionen und Vorteile, welche die Banken ihren Schuldnern und Gläubigern bieten, sind sie eine unentbehrliche Einrichtung unserer Wirtschaft geworden. Die Wirtschaft hat sich mit Hilfe der Banken diejenigen Darlehnsformen entwickelt, die sie lebensnotwendig braucht. Außer den Sparern gibt es immer auch Leute, welche über größere Kapitalien verfügen und mehr spekulativ eingestellt sind. Sie wollen durch direkte Beteiligung an Unternehmungen verdienen, die Zinsvergütungen von Banken und Sparkassen sind ihnen zu gering, sie erwarten von einer Beteiligung eine höhere Dividende. Sie beteiligen sich meistens durch den Erwerb von Anteilspapieren an Kapitalgesellschaften, die Börsengängigkeit der Papiere sichert diesen Leuten trotzdem eine gewisse Bewegungsfreiheit. Beteiligungen an Personalgesellschaften sind seltener, hier liegen meist besondere Interessen vor, seien es persönliche Bindungen oder die Erwartung, dabei besonders viel verdienen zu können. Zur Bestimmung des Leihgeldbedarfs einer Unternehmung gehen wir am besten vom Gesamtkapitalbedarf aus, dessen Bestimmungsgründe im folgenden kurz umrissen werden sollen, sie sind auch zugleich Bestimmungsgründe für den Leihgeldbedarf.

I. Der Gesamtkapitalbedarf bei Gründung und Erhaltung, sowie bei Erweiterungen.

Das Vermögen der Unternehmung gliedert sich in Anlage- und Umlaufsvermögen. Die konkrete Zusammensetzung des Vermögens zeigt uns die Aktivseite der Bilanz, die Passivseite die Formen der Geldbeschaffung zur Anschaffung der Vermögensgegenstände. Zur Feststellung des Gesamtkapitalbedarfs gehen wir daher von der konkreten Vermögenszusammensetzung aus, weil durch die Anschaffung der Vermögensgegenstände der Kapitalbedarf ausgelöst wird.

Wir gehen von der Gründung eines Industriebetriebs aus, denn hier treten die erforderlichen Anschaffungen klar zu Tage. Als Produktionsvoraussetzung braucht ein Industriebetrieb Grundstücke, Gebäude, Maschinen, Werkzeuge und sonstige Einrichtungen. Die Aufwendungen für diese Anlagen lassen sich mit ziemlicher Genauigkeit berechnen. Grundlage der Berechnung bilden die Kaufpreise, Offerten und Kataloge, eventuell auch die jährlichen Miet- und Pachtzinsen. Die Anschaffungen werden natürlich so gemacht, daß ihre Größe dem voraussichtlichen Absatz entspricht. Bei den Maschinen muß die innerbetriebliche Harmonie berücksichtigt werden, damit eine volle Ausnutzung verschiedener Maschinentypen gewährleistet ist. Wir können uns hier weitere Ausführungen sparen, da es sich um allgemein bekannte Dinge handelt. (Zur Ergänzung verweisen wir noch auf das Riegersche Buch, a. a. O. S. 158/160).

Mehr Schwierigkeiten bereiten die Berechnungen der Aufwendungen für das Umlaufsvermögen. Das Umlaufsvermögen einer Industrieunternehmung setzt sich zusammen aus Rohstoffen, Halb- und Fertigfabrikaten, aus den Außenständen und den vorhandenen liquiden Mitteln, z. B. Kasse, Postscheckguthaben, Bankguthaben, Wechsel usw. Legen wir einen Betrieb mit 30tägiger Fabrikationsdauer, 30tägiger Lagerdauer der Fertigwaren und einem in der Branche üblichen 60tägigen Ziel zugrunde, so müssen wir, um den Kapitalbedarf für das Umlaufsvermögen berechnen zu können, von den täglichen Aufwendungen ausgehen. Der Industriebetrieb braucht für seine Produktion täglich Materialien, Arbeitskräfte und einen kaufmännischen Apparat. Seine täglichen Aufwendungen setzen sich also zusammen aus Materialkosten, Löhnen und Unkosten.

Nehmen wir an, daß in diesem Betriebe täglich 100 Stück Erzeugnisse durchschnittlich hergestellt werden können, daß das einzelne Erzeugnis einen Aufwand von 3 M für Materialien, 5 M für Löhne und 4 M für Unkosten erfordert, so ergibt sich ein täglicher Aufwand von 1200 M. Nebenbei sei erwähnt, daß die Materialien, die Arbeitskräfte und die sonstigen betrieblichen Einrichtungen, sowie auch die Anzahl der kaufmännischen Angestellten bestimmt werden durch die Produktionskapazität des betreffenden Betriebes. Das erforderliche Material wird durch die Leistungsfähigkeit der Maschinen und den vorgesehenen Produktionsumfang bestimmt, die Zahl der Arbeiter richtet sich nach der Zahl der vorhandenen Arbeitsplätze, wobei den Ausschlag die Anzahl der Maschinen und die vorgesehene Produktionshöhe geben. Der kauf-

männische Apparat, der der Verwaltung und dem Vertrieb der Erzeugnisse dient, richtet sich in Zusammensetzung und Umfang ebenfalls nach dem vorgesehenen Produktionsumfang.

Gehen wir also von dem oben errechneten Gesamtaufwand für einen Tag aus, so müssen wir noch berücksichtigen, daß in der Regel jede Industrieunternehmung einen Rohwarenbestand, ein Rohwarenlager benötigt. Berechnen wir zuerst den dafür erforderlichen Aufwand. Wir nehmen an, die Unternehmung kauft Materialien für eine 40tägige Produktion, sind noch Rohwaren für 10 Tage vorhanden, so erneuert sie ihr Rohwarenlager, daß es für weitere 40 Tage ausreichen würde, sie kauft also die für 30 Tage erforderlichen Rohwaren hinzu und so fort. Wir müssen nun unseren Berechnungen den durchschnittlichen Rohwarenbestand zugrunde legen, dieser ist gleich dem Vorrat für eine 25tägige Produktion. Da wir mit einem täglichen Einsatz von 300 M für Materialien gerechnet haben, ergibt sich also ein Aufwand für das durchschnittliche Rohwarenlager von M 7500. An dieser Stelle haben wir nicht zu untersuchen, ob dieser Aufwand durch das vom Rohstofflieferanten gewährte Ziel nicht teilweise oder ganz wegfällt. In diesem Falle liegt jedoch bereits eine Kreditgewährung vor, so daß wir die Behandlung dieser Frage besser an der zutreffenden Stelle vornehmen. Für den Gesamtkapitalbedarf ergibt sich jedenfalls ein weiterer Aufwand in Höhe von M 7500 für das Rohwarenlager.

Nun wollen wir an unserem Beispiel den Kapitalbedarf für die Halb-, die Fertigfabrikate und die Debitoren berechnen. Wir haben eine 30tägige Fabrikationsdauer angenommen. Wir rechnen für diese 30 Tage mit einem gleichbleibenden täglichen Aufwand an Materialien, den wir pro Tag mit 300 M angesetzt haben, es ergibt sich also ein Materialaufwand für die Halbfabrikate in Höhe von M 9000. Nicht so einfach liegen die Verhältnisse bei den Aufwendungen für Löhne. Wenn wir eine 30tägige Fabrikationsdauer zugrunde legen, so ist anzunehmen, daß nicht alle Arbeiter vom ersten Tage an gebraucht werden, ein Teil der Arbeiter hat dem Erzeugnis nur den letzten Schliff zu geben, so daß für diese nur noch ein etwa 2tägiger Lohnaufwand (auf Halbfabrikate entfallend) in Frage kommt. Andere Arbeiter wieder brauchen wir vom ersten Tage an. Im Ergebnis ist nur die Hälfte der auf 30 Tage entfallenden Lohnaufwendungen als in die Halbfabrikate eingegangen zu betrachten, so daß sich für Halbfabrikate ein Lohnaufwand von 15×500 M $=$ 7500 M ergibt. Ähnlich liegen die Verhältnisse auch für Unkosten, diese verteilen sich keineswegs gleichmäßig auf einzelne Tage. Zwar werden wir für den ersten Monat schon mit den vollen Aufwendungen für Gehälter rechnen müssen, weil die kaufmännische Verwaltung sofort einsetzen muß, und zweckmäßig der Vertrieb gleich ins Werk gesetzt wird, damit die später anfallenden Erzeugnisse sofortigen Absatz finden. Außerdem erfordert die Organisation der Verwaltung am Anfang einige Zeit. Dagegen entstehen andere Unkosten in den ersten 30 Tagen überhaupt noch nicht, z. B. viele Steuerzahlungen, Kraft, Licht und Telefon usw. Wir nehmen an, daß die für 30 Tage angesetzten Unkosten nur zu $^3/_4$ in die Halbfabrikate eingehen, wir haben also dafür mit einem Aufwand von $30 \times 300 = 9000$ M zu rechnen. Somit haben wir den Kapitalbedarf für Halbfabrikate, der

sich aus den Aufwendungen für Materialien, Löhne und Unkosten während der Dauer der ersten 30 Tage zusammensetzt und einen Betrag von (9000+7500+9000) 25 500 M ergibt.

Um den für das Fertigwarenlager notwendigen Kapitalbedarf zu errechnen, sind die vollen täglichen Aufwendungen für diese drei Faktoren einzusetzen. Nun ist jeder Arbeiter an seinem Platze, und demzufolge entsteht ein gleichbleibender Lohnaufwand, die Aufwendungen für Unkosten laufen nun ebenfalls ziemlich regelmäßig. Die 30tägige Lagerdauer der Fertigwaren ergibt sodann einen Kapitalbedarf von 30×1200 M = 36 000,— M für das Fertigwarenlager. Leider kommt die Unternehmung durch ihren Fertigwarenverkauf noch immer nicht in den Besitz von Geld, da sie nach unserer Annahme ihren Kunden ein 60tägiges Verkaufsziel einräumt. Während dieser 60 Tage laufen aber die regelmäßigen Aufwendungen für Löhne, Materialien und Unkosten weiter, so daß wir auch für diese Zeit mit einem täglichen Aufwand von M 1200 rechnen müssen. Wir müssen den Betriebsprozeß eben so lange aus eigenen Mitteln alimentieren, bis die ersten Gelder aus den verkauften Produkten einzugehen beginnen. Das ist nach unserer Annahme erst nach Ablauf der Fabrikationsdauer, der Fertiglagerdauer und des Ziels der Fall, also nach einem Zeitraum von insgesamt 120 Tagen. Der Aufwand für die ersten 60 Tage ist schon berechnet. Es ist nur noch die Berechnung des Kapitalbedarfs vorzunehmen, der erforderlich ist, um den Zeitraum, der durch das eingeräumte Ziel entsteht, zu überbrücken.

Der Kapitalbedarf für die Außenstände ist dann gleich dem Produkt aus der Dauer des Ziels (Anzahl der Tage) und dem täglichen Aufwand, also gleich $60 \times 1200 = 72\,000$ M.

Insgesamt haben wir dann folgenden Kapitalbedarf für umlaufende Mittel. Zunächst das Rohwarenlager, das durchschnittlich eine Summe von M 7500,— erfordert, dann die Aufwendungen für Halb- und Fertigfabrikate, welche zusammen eine Summe von M 61 500,— ergeben, und endlich den Kapitalbedarf für Debitoren in Höhe von M 72 000,—. Zusammen ergibt sich also ein Kapitalbedarf für umlaufende Mittel in Höhe von 141 000,— Mark, welchem vorteilhaft noch einige tausend Mark bare Mittel hinzugefügt werden als Kassenbestand, denn erst diese sichern der Unternehmung wenigstens eine geringe Elastizität und Bewegungsfreiheit; kleine Abweichungen vom normalen Verlauf bringen sie dann nicht in Schwierigkeiten.

Die Aufwendungen für umlaufende Mittel und die Aufwendungen für die Anlagen ergeben den Gesamtkapitalbedarf der Unternehmung. Wir haben bei der Berechnung des Kapitalbedarfs für umlaufende Mittel einen störungsfreien Verlauf unterstellt, wie wir ihn ja überhaupt für die Untersuchungen des Gesamtkapitalbedarfs zu unterstellen beabsichtigen. Es kann natürlich Abweichungen nach der einen oder anderen Richtung geben. Es sollten nur einige Anhaltspunkte für die Berechnung des Kapitalbedarfs gegeben werden, welche bei der Kürze der Ausführungen nur ganz grob sein konnten.

Der für die Gründung der Industrieunternehmung errechnete Kapitalbedarf reicht in der Regel für ihre weitere Erhaltung aus. Sie muß sich auf Grund des eingesetzten Kapitals nun aus sich heraus erhalten

und ihre täglichen Aufwendungen aus ihren laufenden Einnahmen bestreiten können. Ihre Produktionsvoraussetzungen sind vorhanden und außerdem die für den einmaligen Umschlagsprozeß erforderlichen Umlaufsmittel. Die Erneuerung der Umlaufsmittel muß schon aus dem Ergebnis des erstmaligen Umschlagsprozesses möglich sein, wie sich auch die zur Erneuerung der Anlagen erforderlichen Gelder aus dem Betriebsergebnis herausnehmen lassen müssen, ohne daß anderswo aus diesem Grunde ein Mangel an flüssigen Mitteln entstehen sollte (z. B. bei den Umlaufsmitteln). Wir kommen also zu dem Ergebnis, daß der von uns für die Gründung als notwendig errechnete Kapitalbedarf bei normalem Verlaufe auch zur Weiterführung und Erhaltung der Unternehmung ausreicht.

Für die Berechnung des Kapitalbedarfs einer Handelsunternehmung verweisen wir auf die Ausführungen Riegers a. a. O. S. 157/8. Die Haupterfordernisse des Handelsbetriebs sind die für den besonderen Zweck beschafften Verkaufseinrichtungen und ein ausreichender Warenbestand. Es handelt sich dabei um so einfach gelagerte Verhältnisse, daß wir auf eine Behandlung dieser Frage verzichten können.

Durch Betriebserweiterungen entsteht ein zusätzlicher Kapitalbedarf, der sich genau so berechnen läßt, wie der zur Gründung einer Unternehmung erforderliche. Die Aufwendungen lassen sich leicht bestimmen aus den zusätzlich erforderlichen Ausgaben für Anlagen, für Materialien, für Löhne und Unkosten. Es handelt sich hier um nichts grundsätzlich Neues, so daß wir auf unsere vorherigen Ausführungen verweisen können. Von der Möglichkeit einer Kostenprogression oder -Degression bei Betriebserweiterungen können wir in diesem Zusammenhang absehen, weil sie grundsätzlich nichts ändern, sondern nur einzelne Ausschläge verstärken oder vermindern.

Im folgenden Abschnitt wenden wir uns nun dem Leihgeldbedarf der Unternehmung zu und untersuchen bei diesem auch die Abweichungen vom normalen Verlauf.

II. Der Leihgeldbedarf.

1. Allgemeine Bestimmungsgründe.

Nachdem wir nun die Bestimmungsgründe des Gesamtkapitalbedarfs aufgezeigt haben, liegt die Vermutung nahe, daß der Leihgeld- bzw. Leihkapitalbedarf der Unternehmung einfach gleich der Differenz zwischen dem Gesamtkapitalbedarf und dem vorhandenen Eigenkapital ist. Diese Vermutung trifft zwar zu, nur sind einige Vorbehalte zu machen. Das Vermögen der Unternehmung in Geld ausgedrückt ist nur zu Beginn gleich dem aufgewendeten Kapital. Es ändert sich aber um so mehr, je weiter wir vom Zeitpunkt der Gründung abrücken. Das Schicksal jeder Unternehmung ist, wie wir wissen, ein wechselndes. Die Vermögensgegenstände der Unternehmung werden nach der jeweiligen Situation der Unternehmung bewertet. Sie werden bewertet oder geschätzt, weil es eben konkrete Güter sind und nicht Geld. Geld braucht nicht geschätzt zu

werden, denn Geld ist eine nominale Größe und somit unverrückbar für die Unternehmung. Am Gelde mißt die Unternehmung ihre sonstigen Güter, es ist für sie der allein gültige Maßstab. Das Schicksal der Unternehmung hat auf die Bewertung ihrer Vermögensteile großen Einfluß. Wir wissen aus Erfahrung, wie wenig Vermögensgegenstände von Unternehmungen bei deren Liquidation wert sind, d. h. in Geld ergeben. Sie besitzen innerhalb einer betrieblichen Organisation einen ganz anderen Wert. Die Bewertung des Vermögens einer Unternehmung ergibt also Abweichungen gegenüber der fixen Größe des Kapitals, das als geldliche und damit nominale Größe unverrückbar in der Bilanz steht. Das Vermögen ist also eine durch wechselnde Bewertung wechselnde Größe, der das Kapital der Unternehmung als feste Größe gegenübersteht.

Hier müssen wir nun die Trennung zwischen Eigen- und Fremdkapital vollziehen. Das Fremdkapital ist entsprechend seiner Inanspruchnahme, die im einzelnen wechseln kann, eine feste Verbindlichkeit der Unternehmung, für welche alle Vermögenswerte haften. Wird also das Vermögen in Geld bewertet und davon das gesamte Fremdkapital in Abzug gebracht, so ist der restliche Vermögenswert das Äquivalent des Eigenkapitals. Das Eigenkapital figuriert in der Buchführung ebenfalls als feste Rechengröße, jedoch ändert sich sein Äquivalent an Vermögenswerten, d. h. es wird entweder ein Gewinn oder ein Verlust ausgewiesen, weil das Kapital — ausgenommen bei Personalgesellschaften — eine unveränderliche Größe ist. Durch eine geringere Bewertung vorhandener Vermögensgegenstände wird ein Verlust nur buchmäßig als reine Rechengröße nachgewiesen, ob er tatsächlich eingetreten ist, kann uns nur die folgende Entwicklung und am besten die Totalbilanz der Unternehmung zeigen, bei der das Problem der Bewertung ausscheidet. Hier handelt es sich nur noch um geldliche, also feststehende Größen. Wenn sich nun nach unserer Feststellung das Äquivalent des Eigenkapitals an Vermögenswerten ändern und infolgedessen das Eigenkapital selbst, z. B. bei Personalgesellschaften, Veränderungen als Rechengröße unterliegen kann, so ist es andererseits als geldlicher Einsatz kaum veränderlich. Das vorhandene Eigenkapital der Unternehmer wird regelmäßig schon bei der Gründung eingesetzt werden, jeder darüber liegende und im weiteren Verlauf sich ergebende Kapitalbedarf erfordert fremde Gelder. Das Eigenkapital stellt also keine Verbindlichkeit der Unternehmung, oder wenn man es als solche doch bezeichnen wollte, keine feststehende, dar. Zu seiner Befriedigung dienen nur die nach Erfüllung aller Verbindlichkeiten verbleibenden Vermögenswerte, die eine über oder unter dem ursprünglichen Geldeinsatz verbleibende Summe ergeben können.

Das Fremdkapital dagegen ist eine feste Verbindlichkeit der Unternehmung, die allerdings in ihrer Größe wechseln kann, weil vor allem Banken dem elastischen Geldbedarf jeder Unternehmung in Form des Kontokorrentkredits Rechnung tragen. Wir haben also die Erscheinung vor uns, daß das Fremdkapital der Unternehmung, obwohl es in seiner jeweiligen Höhe eine feste Verbindlichkeit darstellt, veränderlich ist und sein muß, während das Eigenkapital als geldlicher Einsatz in der Unternehmung unveränderlich ist, obwohl sich sein Äquivalent an Vermögenswerten ändert. Nun sind aber die Wertänderungen des Vermögens für

den Fremdkapitalbedarf insofern ohne Bedeutung, als es sich häufig um rein buchmäßige Änderungen handelt, die ohne Einfluß auf den Geldbedarf der Unternehmung sind. Andere Wertänderungen des Vermögens, die von Einfluß auf den Geldbedarf sind, sind bereits in der Berechnung des Gesamtkapitalbedarfs für diesen Zeitpunkt berücksichtigt, so daß also die Formel: Fremdkapitalbedarf = Gesamtkapitalbedarf abzüglich Eigenkapital, ihre Gültigkeit behält. Wir können diese Formel im folgenden anwenden und sehen bereits, daß der Leihgeldbedarf der Unternehmung eine wechselnde Größe ist. Wir bemerken weiter, daß der Gesamtkapitalbedarf sich nur für den jeweiligen Zeitpunkt in bestimmter Höhe feststellen läßt, so daß auch der Leihgeldbedarf sich niemals auf lange Sicht berechnen läßt, sondern der augenblicklichen Situation entspringt.

a) Umfang der Anlagen und Umlaufsmittel.

Nachdem wir den Leihgeldbedarf als die Differenz zwischen dem Gesamtkapitalbedarf und dem vorhandenen Eigenkapital festgestellt haben, wollen wir nochmals kurz auf die Bedeutung der Produktionsunterlagen und des Produktionsumfangs hinsichtlich des Leihgeldbedarfs eingehen. Wir haben bei der Untersuchung des Gesamtkapitalbedarfs dessen Berechnung gezeigt und können uns hier Ähnliches sparen. Es gibt nun unter den einzelnen Betrieben große Unterschiede in der Mischung des Anlage- und des Umlaufsvermögens. Das hat zur Folge, daß bei Unternehmungen, deren Anlagen das Umlaufsvermögen weit überwiegen (z. B. 80 : 20), das vorhandene Eigenkapital nicht zur Beschaffung der Anlagen ausreichen wird. Sie benötigen bereits für die Anlagen fremde Gelder, teilweise in beträchtlichem Umfange, und sind für ihre umlaufenden Mittel vollständig auf fremde Gelder angewiesen. Es leuchtet ein, daß die für Anlagen eingesetzten Gelder einen ganz anderen Charakter haben, als die für umlaufende Mittel, sie sind zu Kapital in volkswirtschaftlichem Sinne geworden. Die Unternehmung wird sich die dafür erforderlichen Gelder zweckmäßig so beschaffen, daß ihre Laufzeit dem voraussichtlichen Einsatz in der Unternehmung entspricht. Werden die Gelder z. B. zur Anschaffung von Maschinen verwendet, die eine durchschnittliche Lebensdauer von 10 Jahren haben, so sollte die Leihfrist der Gelder ebenfalls 10 Jahre oder ein Vielfaches dieser Zeit betragen. Ein Vielfaches deshalb, weil nach dem Verbrauch der Maschinen Ersatzbeschaffungen notwendig werden, für welche die zuvor als Abschreibungsquoten eingegangenen Gelder aufgewendet werden können; läuft das Darlehen aber nur 10 Jahre, so dienen die angefallenen Abschreibungsquoten der Rückzahlung des Darlehns, für die Ersatzbeschaffungen müssen dann andere Gelder vorhanden sein oder beschafft werden.

Kapitalgeber, die bereit sind, langfristige Gelder für Anlagezwecke zu geben, werden sich dabei nach dieser Mischung von Anlage- und Umlaufsvermögen richten, besonders aber nach der Höhe des Eigenkapitals dieser Unternehmung, weil das Eigenkapital das Garantiekapital ist. Je mehr Eigenkapital eine Unternehmung hat, das sich in ihren Vermögenswerten manifestiert, desto mehr stehen den Verbindlichkeiten Ver-

mögenswerte gegenüber und vermitteln dem Geldgeber das Gefühl der Sicherheit. Am besten entspricht dem Anlagevermögen das Eigenkapital der Unternehmung, weil es keiner zeitlichen Begrenzung unterliegt und sich zur Beschaffung aller Anlagengegenstände eignet. Von Unternehmungen mit überwiegendem Umlaufsvermögen wird regelmäßig erwartet, daß die Anlagen aus Mitteln der Unternehmer beschafft werden können. Der Leihgeldbedarf für Anlagen hängt also vor allem von der Mischung des Anlage- und Umlaufsvermögens ab. Ob fremde Gelder für Anlagen zu bekommen sind, wird im allgemeinen davon abhängen, wieviel Eigenkapital die Unternehmung aufzuweisen hat.

Weit wichtiger ist im allgemeinen der Leihgeldbedarf für umlaufende Mittel. Diesen Leihgeldbedarf finden wir in fast allen Unternehmungen. Die Größe des Umlaufsvermögens wird bestimmt durch die Leistungsfähigkeit der Anlagen und deren Ausnützung und die Umschlagsschnelligkeit der Waren. Je schneller die Waren umgeschlagen werden, um so weniger Gelder sind für das Umlaufsvermögen erforderlich, es schrumpft im Vergleich zum Anlagevermögen. Je mehr sich also die Gesamtdauer von Fabrikation, Fertiglager und Ziel verkürzt, um so weniger lang muß der Betrieb aus Mitteln der Unternehmung erhalten werden, um so früher gehen aus seinen Erzeugnissen Gelder ein, die ihn dann ohne weitere, von außen hinzutretende Gelder lebensfähig halten. Den Zeitraum, den Fabrikation, Fertiglager und Ziel umfassen, nennt Rieger den Unternehmungsrhythmus, die Schwingungsweite der Unternehmung. „Die Zeit, die vom Einsatze der Betriebsmittel bis zu ihrer Reproduktion vergeht, die Dauer des Kreislaufes von G zu G', vom Geld zu Wiedergeld nennen wir den Rhythmus der Unternehmung, ihre Schwingungsweite."[2]) Das Geld wird für umlaufende Mittel in Form von Materialien, Löhnen und zur Bezahlung von Unkosten eingesetzt; es durchläuft den Betrieb über die Stationen Fabrikation als Halbfabrikate, Fertiglager als Fertigfabrikate und Debitoren als gestundete Verkaufspreise der Fertigwaren und bringt schließlich nach Ablauf des Ziels wieder Geld. Es hat sich in Geld reproduziert.

Es wird das Bestreben jeder Unternehmung sein, diese Schwingungsweite möglichst kurz ausfallen zu lassen, weil sie entsprechend weniger Kapital für umlaufende Mittel aufzubringen hat. Die Schwingungsweite läßt sich aber nicht willkürlich gestalten, sie hängt von technischen Notwendigkeiten und von den Zahlungsusancen der betreffenden Branche ab. Eine gewisse Elastizität erhält die Schwingungsweite durch das Fertigwarenlager, wenn dieses noch einen Spielraum zuläßt. Die einmal eingesetzten Gelder durchlaufen aber nach Vollendung des Unternehmungsrhythmus den Betrieb immer wieder von neuem; sobald sie als Geld wieder anfallen, werden sie zur Bezahlung von Rohstoffen, von Löhnen und Unkosten für die folgende Produktion eingesetzt, sie sind zur laufenden Erzeugung ständig in der Unternehmung erforderlich. Es können allerdings Teile solcher Gelder, je nachdem die Schwingungsweite gelagert ist (z. B. bei Saisonunternehmungen), zeitweise überflüssig werden. Schwankungen in der Schwingungsweite haben fast alle Unter-

[2]) Rieger: a. a. O. S. 162

nehmungen, sie können veranlaßt sein, einmal ihre Produktion auszudehnen, ein ander Mal, sie einzuschränken.

Hier sei darauf hingewiesen, daß bei Industrieunternehmungen die Einschränkung nicht beliebig erfolgen kann. Es gibt in diesen Unternehmungen eine Grenze, bei deren Unterschreitung nur noch ein Arbeiten mit Verlusten möglich ist, und die deshalb unter allen Umständen einzuhalten ist. Der Geldbedarf für diese Mindestproduktion ist daher ein feststehender. Diese Produktionshöhe muß auf alle Fälle eingehalten werden, folglich sind die Aufwendungen für Materialien, Löhne und Unkosten ständig neu vorzunehmen. Haben also die eingesetzten Gelder den Rhythmus der Unternehmung vollendet, so werden sie sofort für den neu beginnenden Rhythmus gebraucht, solche Unternehmungsrhythmen beginnen ja täglich und laufen täglich ab. Obwohl ständig neue Rohstoffe, Arbeitskräfte usw. den Betrieb durchlaufen, ist der für die Mindestproduktion erforderliche Geldbedarf doch ein feststehender, der zweckmäßig aus eigenen Mitteln der Unternehmer aufgebracht wird. Es handelt sich um einen lebenswichtigen Geldbedarf, für den, wenn überhaupt fremde, dann langfristige Gelder in Anspruch genommen werden sollten. In der Praxis kommt es zweifellos vor, daß Kontokorrentgelder für diesen lebenswichtigen Teil der Produktion eingesetzt werden. Das ist so lange ungefährlich, als es der Unternehmung gut geht, gerade dann aber, wenn sie auf diesen Teil der Produktion angewiesen ist, besteht die Gefahr von Kreditkündigungen seitens der Banken. In diesem Augenblick finden sich dann sicher auch keine anderen Kreditgeber. Jedenfalls ist es wenig ratsam, die Finanzierung der Umlaufsmittel vollständig auf den Kontokorrentkredit der Banken und auf den Lieferantenkredit abzustellen. Der nicht lebensnotwendige Geldbedarf der Unternehmung dagegen wird zweckmäßig mit Kontokorrent- oder sonstigen kurzfristigen Geldern gedeckt. Er unterliegt ja meist mehr oder weniger großen Schwankungen, denen eine feste zeitliche Bindung, sowie auch eine Bindung in Höhe der in Anspruch genommenen Gelder nicht entsprechen würde, hier ist die Domäne des Kontokorrentkredits.

b) Höhe des Eigenkapitals.

Von großer Wichtigkeit für die Unternehmung sind die zur Verfügung stehenden eigenen Mittel der Unternehmer, das Eigenkapital. Es ist das Garantiekapital der Unternehmung, und regelmäßig bemißt sich nach ihm der Umfang fremder Kapitalien, welche der Unternehmung zur Verfügung gestellt werden. Man kann mit Recht behaupten, daß gewisse Objekte nur mit beträchtlichen eigenen Mitteln der Unternehmer in Angriff genommen werden können. Die Frage der Eigenkapitalbeschaffung, der Erhöhung des Eigenkapitals durch Hinzunahme neuer Gesellschafter, Emission von Aktien usw. hat uns nicht zu beschäftigen.

Wir setzen das Eigenkapital als gegeben voraus, sehen jedoch davon ab, ihm eine bestimmte Höhe beizumessen, oder es in eine bestimmte Relation zu den Vermögenswerten zu setzen. Je nach der betrieblichen Eigenart sind diese Relationen grundverschieden, wir könnten mit einem Schema nur die Verhältnisse einzelner Betriebe treffen. Deshalb hat auch

die häufig aufgestellte Forderung, mindestens das Anlagevermögen einer Unternehmung solle durch deren Eigenkapital gedeckt sein, nur geringen Wert. Gewiß ist für eine ganze Anzahl von Unternehmungen diese Forderung durchaus berechtigt, man kann sie aber nicht generell aufstellen. Daß sich Eigenkapital am besten zur Finanzierung von Anlagen eignet, unterliegt keinem Zweifel, denn dieses trägt dem langsamen Geldwerdungsrhythmus der Anlagegegenstände am besten Rechnung, es unterliegt ja für die Unternehmung keiner Befristung. Trotzdem läßt sich die oben aufgestellte Forderung nicht verallgemeinern. Wir haben unter a) auf die verschiedene Mischung zwischen dem Anlage- und Umlaufsvermögen einzelner Betriebe hingewiesen. Stark anlageorientierte Unternehmungen können diese Forderung einfach nicht erfüllen, das hieße das Unternehmen von vornherein unmöglich machen.

Den Ausschlag bei der Relation Eigen- : Fremdkapital gibt immer die betriebliche Eigenart, und nichts wäre verkehrter, als hier eine starre Regel aufstellen zu wollen. Wie nun diese Relation auch beschaffen sein mag, so darf doch zwischen der Höhe des Eigenkapitals und dem Fremdkapitalbedarf kein Mißverhältnis bestehen. Das Eigenkapital der Unternehmung muß eben für dieses spezielle Unternehmen eine Mindestgröße aufweisen, die sich generell nicht in Zahlen fassen läßt, sondern nur von Fall zu Fall bestimmt werden kann. Zur Festlegung des Fremdkapitalbedarfs ist nicht allein die Höhe des Eigenkapitals wichtig, sondern auch die Frage, wie weit das Anlagevermögen durch das Eigenkapital der Unternehmung gedeckt ist. Diesem Verhältnis entsprechend muß das Fremdkapital unter Berücksichtigung seiner Einsatzfrist in der Unternehmung beschafft werden. Ein Teil des Fremdkapitals muß dann langfristig, ein anderer vielleicht ganz kurzfristig sein, wenn es sich etwa nur um einen bald entbehrlichen Spitzenbedarf handelt.

c) Einfluß des Saisonverlaufs.

Fast alle Unternehmungen unterliegen saisonalen Schwankungen, welche sich in ihrem Geldbedarf auswirken. Es wechseln Zeiten der Anspannung mit solchen der Entspannung, die Unternehmungen sind einmal illiquide, ein ander Mal überliquide. Diese Schwankungen ergeben sich aus dem Wechsel der menschlichen Bedürfnisse, die je nach Jahreszeit verschieden sind. Die Erzeugnisse solcher Unternehmungen werden nicht das ganze Jahr hindurch gleichmäßig abgesetzt, sondern haben eine oder mehrere Verkaufszeiten während des Jahres. Im Anschluß an die Verkaufszeit, d. h. nach Ablauf des jeweils gewährten Ziels fließen die Einnahmen viel stärker als in der übrigen Zeit, die Unternehmung wird von Tag zu Tag liquider. Nun kann sich die Unternehmung in ihrer Erzeugung aber nicht nach diesem Wechsel der Bedürfnisse und damit nach dem Wechsel in ihrem Absatz richten. Sie kann vielleicht ihre Erzeugung zeitweise etwas drosseln, aber — wie wir unter 1a) ausgeführt haben — niemals ganz einstellen, weil eine gewisse Mindestproduktion für sie lebenswichtig ist. Es ist praktisch unmöglich, einem plötzlich einsetzenden Bedarf mit einem riesig aufgeblähten Betriebe entgegenzutreten, der dann in der stillen Zeit ebenfalls stilliegen müßte. Ein solcher Betrieb

würde eine Unsumme fixer Kosten mit sich bringen. Deshalb ist es weit rentabler, einen kleineren Betrieb einzurichten, der das ganze Jahr hindurch möglichst gleichmäßig arbeitet, in der stillen Zeit eben nicht für den Verkauf, sondern auf Lager. Die Produktion eines solchen Betriebs ist zwar den Anforderungen in der Verkaufszeit nicht gewachsen, jedoch setzen ihn seine Lagerbestände instand, diesen Anforderungen gerecht zu werden.

Saisonbetriebe verteilen daher den in ihrer Verkaufszeit zu erwartenden Absatz auf das ganze Jahr und richten ihre Produktion laufend darauf ein. Sie haben dadurch ziemlich gleichbleibende tägliche Aufwendungen für Umlaufsmittel. Dagegen haben sie nur eine oder vielleicht zwei Verkaufszeiten während des ganzen Jahres, auf Grund derer sie in der Folge mit großen Geldeingängen rechnen können. Jetzt erfolgt der Umschlag von der Anspannung zur Entspannung. Die Kosten eines langsam wachsenden Lagerbestandes bei normaler Größe der Anlagen sind jedenfalls erheblich geringer als die eines aufgeblähten Betriebes, der nur kurze Zeit für den Absatz arbeiten würde und die übrige Zeit des Jahres stilliegen müßte — ganz abgesehen davon, daß die technische Durchführung einer solchen Produktion auf erhebliche Schwierigkeiten in der Beschaffung der notwendigen Arbeitskräfte und sonstigen Umlaufsmittel stoßen würde. Die auf Lager arbeitenden Betriebe handeln unwirtschaftlich, wenn sie den kurz vor der Verkaufszeit erforderlichen Spitzenbedarf an Geld, der zur Bestreitung der täglichen Aufwendungen gebraucht wird, aus eigenen Geldern decken. Diese Mittel werden vielleicht nur 2—3 Monate im Jahre in der Unternehmung beansprucht, die übrige Zeit aber sind sie beschäftigungslos und bringen als Bankguthaben nur eine geringe Verzinsung. Auf der anderen Seite partizipieren sie aber am Unternehmungserfolg des ganzen Jahres und beeinträchtigen dadurch die Rentabilität mehr als Bankgelder. Obwohl die kurzfristigen Bankgelder verhältnismäßig hoch verzinst werden müssen, machen die Zinskosten doch nur einen geringen Betrag aus, denn die Gelder werden erst nach und nach in der Unternehmung eingesetzt, und die Höchstbeanspruchung erfolgt kurz vor dem Eingang der aus dem Verkauf stammenden Erlöse. Diese eingehenden Gelder können sofort zur Abdeckung der Verbindlichkeiten aufgewendet werden, weil nur ein kleiner Teil davon zur Bestreitung der Kosten für die gleichmäßig weiterlaufende Produktion erforderlich ist.

Für den Spitzenbedarf der Saisonunternehmungen sind Kontokorrentbankgelder ganz besonders zweckmäßig. Die Unternehmung nimmt die letzte Zeit vor dem Verkauf und auch während des Verkaufs — sofern ein Ziel gewährt wird — Kontokorrentgelder successive in Anspruch, d. h. sie hebt zu wöchentlichen Lohnzahlungen, zu erforderlichen Materialeinkäufen, Gehaltszahlungen usw. Gelder ab. Es leuchtet ein, daß kurz bevor die Rückzahlung beginnt, also ehe die Gelder anfangen, bei der Unternehmung einzugehen, die Inanspruchnahme des Kontokorrentkredits am höchsten ist. Sobald die Gelder hereinkommen, wird die Unternehmung instand gesetzt, die zuvor eingegangenen Verbindlichkeiten wieder abzudecken. Sie wird darüber hinaus noch Einlagen bei der Bank machen können, da jetzt die Gelder für eine ganze Jahresproduktion ein-

gehen. Die Geldeingänge müssen also eine Höhe erreichen, daß die zuvor eingegangenen Verbindlichkeiten daraus abgedeckt und die laufenden Ausgaben davon bestritten werden können. Darüber hinaus können noch Mittel frei werden, welche als Vorrat für die weiterlaufende Produktion und damit für die weiterlaufenden regelmäßigen Aufwendungen anzusehen sind. Diese Gelder wird die Unternehmung bis zu ihrer später eintretenden Inanspruchnahme zur Bank geben, sie wechselt bei der Bank von den Debitoren zu den Kreditoren hinüber.

An dieser Stelle erkennen wir auch die wertvolle Funktion des Kontokorrentkredits der Banken. Während nun die eine Saisonunternehmung sehr flüssig wird und nicht allein ihre Verbindlichkeiten abdecken, sondern auch noch Einlagen machen kann, zeigt sich bei einer anderen sog. Komplementärunternehmung (z. B. Faltboot- und Skifabrik) eine wachsende Anspannung. Sie ist augenblicklich von den Kreditoren zu den Debitoren herüber gewechselt, ihr Geldbedarf wächst ständig. Durch die Banken werden nun solche stark ausschlagenden Einzelbewegungen zusammengefaßt und dadurch teilweise kompensiert. In der Gesamtheit weist der Geldbedarf der Unternehmungen eine viel geringere Veränderlichkeit auf, als der Geldbedarf einer Einzelunternehmung.

Öfters wird nicht nur der Spitzenbedarf für Umlaufsmittel durch Kontokorrentgelder bestritten, sondern fast die gesamten Umlaufsmittel. Die Unternehmung ist dann ständige Schuldnerin der Bank. Wie gesagt, hängt die Möglichkeit hierzu von der Mischung des Anlage- und Umlaufsvermögens ab und von dem eingesetzten Eigenkapital. Trotzdem bleiben aber die Bewegungen im Geldbedarf dieser Unternehmung der Tendenz nach gleich, der Bedarf sinkt einmal bis fast auf null, während er ein ander Mal bis zur Höchstgrenze des eingeräumten Kredits anschwillt. Die volkswirtschaftliche Funktion der Banken, nämlich die Kompensierung der Einzelausschläge des Geldbedarfs, wird also auch in solchen Fällen erfüllt.

2. Vom Konjunkturverlauf unabhängige Veränderungen des Leihgeldbedarfs.

a) Ersatzbeschaffungen.

Die Anlagegegenstände der Unternehmung haben mit Ausnahme der Grundstücke nur eine begrenzte Lebensdauer und müssen nach gewisser Zeit erneuert werden: Gebäude verbrauchen sich in einigen Jahrzehnten, Maschinen leben durchschnittlich ein Jahrzehnt, während die sonstigen Betriebseinrichtungen, wie Werkzeuge, Schreibmaschinen usw. noch rascher verbraucht werden. Alle diese Gegenstände müssen aber im Zeitpunkt ihres vollständigen Verbrauchs erneuert werden, sie sind Produktionsunterlagen und deshalb unentbehrlich. Maschinen veralten häufig technisch und müssen schon vor dem Zeitpunkt ihres eigentlichen Verbrauchs durch bessere ersetzt werden. Die alten haben dann nur noch Schrottwert. Dieser allgemeinen Abnützung muß in der Unternehmungsrechnung entsprochen werden; dies geschieht in der Form der sog. Abschreibungen. Die Abschreibungen werden jährlich buchmäßig vor-

genommen, weil es praktisch nicht möglich ist zu sagen, um wieviel z. B. eine Maschine durch ein einzelnes Erzeugnis abgenützt wurde. Es gibt in dieser Anlagenabnützung keine genaue Zurechnung. Deshalb verfährt man in der Regel so, daß man den Anschaffungspreis der einzelnen Gegenstände auf deren voraussichtliche Lebensdauer verteilt. Dann entfällt auf jedes Jahr eine bestimmte Summe, die der tatsächlichen Abnützung entsprechen sollte, aber nicht immer entspricht, denn die Lebensdauer der Anlagegegenstände läßt sich im voraus nicht mit Sicherheit angeben. Der Verteilungsschlüssel auf die einzelnen Jahre bleibt daher immer problematisch. Die Gepflogenheit der Abschreibungen ist nichts anderes als eine Wahrscheinlichkeitsrechnung. Der Anlagen-Abnützung muß aber auch in der Kalkulation der Selbstkosten Rechnung getragen werden, da diese ja im Dienste an den Fertigerzeugnissen erfolgt. Jedes Fertigerzeugnis, das den Betrieb verläßt, trägt Teilchen von Anlagewerten in sich. Wären daher Abschreibungen nicht einkalkuliert, so würden nach dem Verbrauch der Anlagen keine für die Ersatzbeschaffungen eingegangenen Mittel vorhanden sein. Die Produktion käme zum Stilliegen, wenn nicht andere Mittel dafür aufgewendet werden könnten. Abschreibungen sind in den Verkaufspreis der Fertigwaren einkalkuliert und gehen anteilig mit den Fakturenbeträgen ein. Dadurch vollzieht sich die Geldwerdung der Anlagegegenstände, welche sich im Zeitpunkt ihres Verbrauchs wieder in Geld reproduziert haben sollen. Der Geldwerdungsrhythmus der Anlagen ist ein völlig andersartiger als der der Umlaufsmittel. Die Umlaufsmittel formen sich durch die betrieblichen Stationen hindurch zu Fertigwaren und damit unmittelbar wieder zu Geld. Die Anlagen dagegen formen sich nicht zu Fertigwaren, sondern verbrauchen sich im Dienst an ihnen, sie dienen nicht nur einem Unternehmungsrhythmus, wie wir ihn genannt haben, sondern einer Vielzahl solcher Rhythmen. Entsprechend dem langsamen Anlagenverbrauch gehen die in den Verkaufspreisen steckenden Abschreibungsquoten wieder in die Unternehmung ein. Die Anlagen haben, wenn man so sagen will, einen langfristigen — von ihrer Lebensdauer bestimmten — Geldwerdungsrhythmus. Ihre Lebensdauer läßt sich im voraus nicht genau bestimmen, dadurch wird auch die Selbstkostenrechnung jeder Unternehmung ungenau. Leben Maschinen usw. länger, als sie in der Selbstkostenrechnung abgeschrieben worden sind, so sind die dafür weiter anfallenden Abschreibungsquoten Gewinn. Veralten dagegen Maschinen frühzeitig, oder werden sie früher verbraucht, so erweist sich diese Tatsache als Gewinnschmälerung. Man hat bisher mit zu hohen bzw. zu niedrigen Selbstkosten gerechnet.

Die bilanzmäßige Abschreibung ist von der Abschreibung als Grundlage der Selbstkostenrechnung zu unterscheiden. In der Bilanz legt man häufig sog. stille Reserven. Bei dieser Abschreibung handelt es sich um eine rein buchmäßige Manipulation, man bewertet die vorhandenen Vermögenswerte möglichst niedrig, wodurch der auszuweisende Gewinn gesenkt wird. Man will auf diese Weise verhindern, daß durch die Gewinnausschüttung, die auf Grund des ausgewiesenen Gewinnes erfolgt, der Unternehmung zuviel liquide Mittel entzogen werden. Sie kann unter Umständen gezwungen sein, wie wir nachher sehen werden, zur Gewinn-

ausschüttung Darlehen aufzunehmen. Theoretisch richtig wäre natürlich auch in der Bilanz eine Abschreibung, die der Lebensdauer der betreffenden Anlagen genau entspricht.

Die in den Verkaufserlösen steckenden Abschreibungsquoten führen zu einer Anreicherung der liquiden Mittel. Ersatzbeschaffungen von Anlagen werden nur in größeren Zeitabständen vorgenommen. In der Zwischenzeit sind also liquide Mittel zusätzlich verfügbar und können entweder abgesondert als Bank- bzw. Wertpapierguthaben angelegt werden, oder im Umlaufsvermögen der betreffenden Unternehmung gelassen werden zur Ersparnis fremder Gelder. Im letzten Falle ist nur darauf zu achten, daß im Zeitpunkt der Ersatzbeschaffung die Gelder wieder verfügbar sind, sei es durch Entzug aus dem Umlaufsvermögen der Unternehmung, oder durch neue Inanspruchnahme der bisher ersparten fremden Gelder.

Es ist auch darauf zu achten, daß die Abschreibungsanteile nur den Anschaffungspreis der nun verbrauchten Anlagen ergeben, daß aber der Preis der neuen auf Grund von Verbesserungen usw. darüber liegen kann. Für den überschießenden Teil des Kaufpreises muß die Unternehmung andere liquide Mittel aufwenden, und wenn sie solche im Augenblick nicht hat, eben fremde Gelder.

b) Gewinnausschüttung.

Die Verkaufspreise der Fertigwaren enthalten regelmäßig auch einen Gewinnzuschlag. Dieser geht ebenfalls mit den Fakturenbeträgen als Bargeld in der Unternehmung ein und sammelt sich in der Kasse oder auf Bankkonto an. Die Gewinnausschüttung erfolgt erst am Jahresende; bis dahin bleiben diese liquiden Mittel in der Unternehmung verfügbar und können als Bestandteil des Umlaufsvermögens fremde Gelder entbehrlich machen. Selbstverständlich können sie als Bank- oder Wertpapierguthaben auch abgesondert und den Umlaufsmitteln entzogen werden. Der Einsatz in dem Umlaufsvermögen vollzieht sich praktisch so, daß meistens der Zahlungsverkehr der Unternehmung über das Bankkontokorrent abgewickelt wird. Dort ist ein Kredit bis zu einer bestimmten Höhe eingeräumt. Die Inanspruchnahme wechselt im einzelnen stark. Die Zahlungen der Kunden werden gewöhnlich an die Bank geleistet, und diese erledigt die Zahlungen der Unternehmung. Sie löst die Lieferantenwechsel ein, zahlt Gelder für Lohnzahlungen aus usw. Mit den Zahlungen der Kunden gehen die darin enthaltenen Gewinnzuschläge zwangsläufig auf dem Kontokorrentkonto ein. Durch die verbleibenden Gewinnzuschläge sinkt selbsttätig die Höhe des von der Bank in Anspruch genommenen Kredits. Für die Gewinnausschüttung müssen dann die Gelder der Bank wieder beansprucht werden. Aus dieser Tatsache erklärt sich auch, daß eine Unternehmung, die verhältnismäßig hohe Gewinne ausweist, zur Ausschüttung der Gewinne häufig Bankkredit in Anspruch nehmen muß. Die Unternehmung kann, um ihre liquiden Mittel, bzw. ihre Bankkredite nicht zu sehr zu erschöpfen, die Ausschüttung des Gewinns auch dadurch einschränken, daß sie von dem ausgewiesenen Gewinn Einstellungen auf Erneuerungs-, freiwillige Reservekonten usw.

vornimmt. Diese Einstellung geschieht rein buchmäßig, so daß ihr die dadurch zurückbehaltenen Gelder weiter als umlaufende Mittel verbleiben. Im Augenblick der Gewinnausschüttung werden die fremden Gelder wieder insoweit erforderlich, als durch die Ausschüttung eine Lücke in den umlaufenden Mitteln entstanden ist. Die Sorge der Unternehmung braucht sich nur darauf zu richten, daß der eingeräumte Kredit eine der Ausschüttung und sonstigen Beanspruchung entsprechende Höhe aufzuweisen hat.

3. Vom Konjunkturverlauf abhängige Veränderungen des Leihgeldbedarfs.

a) Steigender Umsatz.

Bisher haben wir nur den aus dem normalen betrieblichen Ablauf sich ergebenden Leihgeldbedarf der Unternehmung behandelt. Wir konnten die Bewegungen dieses Bedarfs lediglich der Tendenz nach angeben, da uns die Größe des Eigenkapitals nicht bekannt ist. Zur Annäherung an die Wirklichkeit wollen wir im folgenden auch Konjunktureinflüsse berücksichtigen, welche nicht ohne Rückwirkung auf den Geldbedarf der Unternehmung sind. Wir können für diese Untersuchungen das Eigenkapital als unveränderlich unterstellen, weil es sehr wahrscheinlich ist, daß es bereits bei der Gründung voll eingesetzt wird. Den späteren Veränderungen des Kapitalbedarfs muß das Fremdkapital gerecht werden, so daß sich ein wechselnder Geldbedarf als Veränderung des Leihgeldbedarfs der Unternehmung erweist.

Welche Wirkung hat nun eine Absatzsteigerung auf den Leihgeldbedarf einer Industrieunternehmung? Eine Absatzsteigerung wird nicht sofort eine höhere Produktion auslösen. Die Unternehmung will sich, bevor sie ihre Produktion erweitert, davon überzeugen, ob der gestiegene Absatz nur eine vorübergehende oder eine bleibende Erscheinung ist. Die Produktion hält sich also fürs Erste auf der alten Höhe; damit bleiben auch die regelmäßigen Ausgaben gleich. Um dem gestiegenen Absatz gerecht zu werden, muß die Unternehmung ihr Fertigwarenlager abbauen, wodurch sich auch die Lagerdauer der neu hinzukommenden Waren verkürzt. Eine vorübergehende Erhöhung des Absatzes kann durch Verkürzung der Lagerzeit und Verkauf des alten Lagers aufgefangen werden. Geht jedoch der gestiegene Absatz später nicht wieder zurück, sondern spielt sich auf der höheren Stufe ein, so muß die Produktion erweitert, oder es müssen Aufträge zurückgewiesen werden. Von letzterer Möglichkeit sehen wir ab, weil sie keine Auswirkungen auf den Leihgeldbedarf hat, dieser bleibt dabei auf seiner alten Höhe. Ohne Produktionserweiterung hat der Verkauf des alten Lagers und die Verkürzung der Lagerdauer folgende Wirkung auf den Leihgeldbedarf. Bei Eintritt der Absatzsteigerung gehen die Lagerbestände zurück. Es werden mehr Waren fakturiert; da die Waren mit Ziel geliefert werden, wachsen zunächst die Debitoren an. Nach Ablauf des Ziels gehen die aus dem Verkauf des Lagers resultierenden Beträge zusammen mit den anderen ein, sodaß die Unternehmung mit einem Mal sehr flüssig wird. Durch den Verkauf des

Lagers und die Verkürzung der Lagerdauer wird der Unternehmungsrhythmus beschleunigt, es verkürzt sich die Geldwerdung der Umlaufsmittel. Diese Wirkung macht sich aber erst nach Ablauf des gewährten Zieles geltend und zwar von dem Zeitpunkt der Absatzsteigerung an. Sowohl die Verringerung des Lagerbestandes als auch die Verkürzung der Lagerzeit machen die Unternehmung nach Ablauf des Ziels (seit dem Tage der Absatzsteigerung) liquider. Sie kann nun fremde Gelder in diesem Umfange entbehren, sie braucht weniger Mittel für ihr Umlaufsvermögen, weil sich der Umschlag der Waren beschleunigt hat. Der Umschlagsprozeß muß anstatt früher vielleicht 120 Tage, jetzt nur noch etwa 100 Tage aus dem Gesamtkapital der Unternehmung alimentiert werden. Sieht also die Unternehmung von einer Produktionserhöhung ab, und ist die Absatzsteigerung tatsächlich nur eine vorübergehende, so verringert sich nach Ablauf des Ziels der Leihgeldbedarf der Unternehmung. Die dann eintretende Absatzsenkung ruft die rückläufige Bewegung hervor. Erweist sich aber die Absatzsteigerung als anhaltend, bzw. spielt sich der Absatz auf einer höheren Stufe ein, so muß die Unternehmung schließlich doch ihre Produktion erweitern. Mit der Erweiterung der Produktion steigen aber sofort die täglichen Aufwendungen für Löhne, Materialien und Unkosten; wir können eine sofortige Anspannung der flüssigen Mittel beobachten.

Wenn wir nun unterstellen, daß die Gelder aus dem Mehrverkauf (durch Minderung der Lagerbestände) infolge des gewährten Ziels noch nicht in der Unternehmung eingehen, sondern die Einnahmen noch in der alten Höhe weiter fließen, so reichen diese laufenden Einnahmen vorerst nicht zur Bestreitung der erhöhten täglichen Aufwendungen aus. Die Unternehmung braucht also zur Überbrückung fremde Gelder, es sei denn, daß sie ausreichend mit liquiden Mitteln versehen ist, um die Mehrproduktion für einige Zeit finanzieren zu können. Später, wenn die Fakturenbeträge aus dem verkauften Lager und der ohne Lagerfrist verkauften Waren einzugehen beginnen, reichen die höheren Geldeingänge zur Bestreitung der größeren Aufwendungen aus. Die Produktionserhöhung erfolgt zweckmäßig in dem Grade der Absatzsteigerung, sodaß —wenn sich die Produktion auf diesen Absatz eingespielt hat — die laufenden Einnahmen zur Bestreitung der regelmäßigen Ausgaben ausreichen. Bei bleibender, stärkerer Produktion haben wir dann auch einen höheren Aufwand für umlaufende Mittel. Wir brauchen mehr Umlaufskapital, sodaß die aus der Verminderung des Lagers resultierenden Gelder diesem Mehrbedarf dienen.

Es ist nun noch zu berücksichtigen, daß durch die Verkürzung des Unternehmungsrhythmus der Umlaufsmittel, welche in der Verkürzung der Lagerzeit ihren Grund hat, das Umlaufskapital im gesamten nicht zu steigen braucht, obwohl die täglichen Aufwendungen gestiegen sind. Das Umlaufskapital ergibt sich ja aus dem Produkte der täglichen Aufwendungen mal der Dauer des Unternehmungsrhythmus. Die Verkürzung der Dauer kann eine Erhöhung der Aufwendungen kompensieren. Es lassen sich auch hier keine genauen Angaben machen; wir können die Bewegungen des Leihgeldbedarfs der Unternehmung auch nur der Tendenz nach zeigen und auf die Möglichkeit der Kompensierung einzelner

Bewegungen hinweisen. Jedenfalls sehen wir, daß eine Absatzsteigerung, welche eine Produktionserweiterung auslöst, zuerst eine Anspannung der liquiden Mittel und event. einen höheren Leihgeldbedarf bewirken kann. Die Produktionserhöhung wird in den Ausgaben der Unternehmung sofort wirksam, während die Umsatzerhöhung erst nach Ablauf des Ziels seit Beginn der Absatzsteigerung sich in höheren laufenden Geldeingängen bemerkbar macht.

Gehen wir nun noch kurz auf die Wirkung einer Absatzsteigerung bei einer Handelsunternehmung ein. Auch diese wird zunächst ihre Lagerbestände reduzieren, und wenn sie gegen bar verkauft, wirkt sich das sofort in einer Steigerung ihrer Geldeingänge aus. Sie ist nicht genötigt, eine Produktion zu erweitern, sie kann nur genötigt sein, ihre Warenbestände früher aufzufüllen als es bisher üblich war. Wenn sie gegen bar verkauft, so kann sie die Auffüllung ihrer Warenbestände aus den zuvor in größerem Umfange eingegangenen Geldern vornehmen. Verkauft die Unternehmung ihre Waren aber mit Ziel, so kann unter Umständen der Leihgeldbedarf vorübergehend anwachsen, wenn nämlich die Warenbestände vor Ablauf des Ziels, vom Tage der Umsatzsteigerung an gerechnet, erneuert werden müssen. Durch den schnelleren Umschlag der Waren geht dieser Mehrbedarf später wieder zurück. Die Unternehmung wird mit ihren alten Umlaufsmitteln den gestiegenen Umsatz bewältigen können. Die höheren Aufwendungen für den Warenbestand werden durch die schnellere Geldwerdung dieses Warenbestandes kompensiert. Die Debitoren wachsen an und bringen nach Ablauf des Ziels höhere Geldeingänge, sodaß das Warenlager in kürzerer Zeit wieder aufgefüllt werden kann.

b) Sinkender Umsatz.

Wiederum legen wir uns die Frage vor, welche Wirkung hat eine Absatzminderung auf den Leihgeldbedarf einer Industrieunternehmung?

Am Anfang übt sie keinen Einfluß auf den Leihgeldbedarf aus, weil die Geldeingänge noch in der alten Höhe weiterfließen; sie stammen ja noch aus dem vorherigen uneingeschränkten Verkauf. Der Geldeingang wird erst geringer, wenn die Fakturenbeträge für den geringeren täglichen Umsatz nach Ablauf des Ziels eingehen. Andrerseits können die täglichen Ausgaben auch nicht gleich gedrosselt werden, man kann nicht sofort die Produktion einschränken, Arbeiter entlassen, Maschinen stilllegen usw., sondern wird zunächst die Produktion auf alter Höhe halten und auf Lager arbeiten lassen. Die Unternehmung hofft doch, ihren Absatz bald wieder auf den alten Umfang ausdehnen zu können, dann aber braucht sie beide — Maschinen und Arbeiter — wieder. Fangen aber nach Ablauf des Ziels die Gelder an, vermindert einzugehen, so reichen sie nicht zur Deckung der gleichgebliebenen täglichen Aufwendungen aus. Die Unternehmung muß sich dann entschließen, entweder ihre Produktion sofort einzuschränken, oder sie mit Hilfe weiterer fremder Gelder noch einige Zeit aufrechtzuerhalten. In diesem Falle wird ein höherer Leihgeldbedarf ausgelöst, der langsam aber stetig wächst, bis die Produktion dem gesunkenen Absatz angepaßt wird. Erfolgt diese Anpassung durch

die Durchführung von Kurzarbeit oder durch Arbeiterentlassungen, so macht sich bereits am folgenden Lohnzahltag eine spürbare Erleichterung geltend. Die Aufwendungen für Löhne sinken sofort, die für Materialien ebenfalls. Die Unternehmung kann nun mit den eingehenden Geldern den dem gesunkenen Absatz angepaßten Betriebsaufwand bewältigen. Sie wird vielleicht am Anfang der Produktionseinschränkung die Erzeugung noch weiter drosseln als dem Absatz entspricht, damit die zuvor angewachsenen Lager wieder den alten Stand erreichen. Dadurch werden die im Lager steckenden fremden Gelder, die vorher zusätzlich erforderlich waren, wieder flüssig und können zurückgezahlt werden. Sind die Lager dann auf den gewünschten Stand dezimiert, so wird die Produktion auf den Absatz eingerichtet, sodaß in der Folge die regelmäßigen Aufwendungen aus den laufenden Einnahmen bestritten werden können. Durch die Produktionseinschränkung sinken aber nicht die fixen Kosten der Unternehmung, die sich nun auf eine geringere Anzahl von Erzeugnissen verteilen. Es steigen dadurch die Einzelkosten und zwar — wenn wir einen gleichgebliebenen Verkaufspreis der Erzeugnisse annehmen — zu Lasten des Gewinnanteils. Der Gewinn vermindert sich einmal durch den gesunkenen Umsatz und zum andern durch das Schrumpfen des Gewinnanteils am Einzelstück.

Alle diese gegenläufigen Bewegungen, d. h. auf Erhöhung des Leihgeldbedarfs gerichtete, können durch den Umstand kompensiert werden, daß das ursprüngliche Umlaufskapital der Unternehmung für eine höhere Produktion berechnet ist und sich bei Produktionseinschränkungen überflüssige Gelder ansammeln, die mindestens noch zu einem Teil der Rückzahlung früher in Anspruch genommener Gelder dienen können. Hat sich dann die Produktion auf den niedrigeren Absatz eingespielt, so ändert sich der dann erreichte Geldbedarf, wenn wir von anderen Einflüssen absehen, nicht mehr.

c) Verzögerung der Geldeingänge, Debitorenausfälle.

Fast jede Unternehmung wird unter ihren Kunden auch schlechte Zahler haben, die das gewährte Ziel nicht einhalten und die Zahlungen hinausziehen. Der Eingang der Gelder verzögert sich dann über den Ablauf des Ziels hinaus. Ist nun das Umlaufskapital so bemessen, daß die täglichen Ausgaben nur bei regelmäßiger Bezahlung der Kunden bestritten werden können, so entsteht durch die Verzögerung einzelner Geldeingänge eine Lücke. Die laufenden Einnahmen reichen nicht mehr zur Bestreitung der regelmäßigen Ausgaben aus. Die Unternehmung wird versuchen, ihre Forderungen an solche Kunden durch Wechselziehung zu mobilisieren. Ob dies möglich ist, kommt auf den Kundenkreis dieser Unternehmung an. Handwerker u. a. werden wenig geneigt sein, Wechsel zu akzeptieren, weil sie sich scheuen, eine feste Verbindlichkeit auf einen bestimmten Termin einzugehen. Vor allem können wir diese Feststellung in Krisenzeiten machen, wenn diese Leute von ihren Debitoren selbst stockend bezahlt werden. Krisenzeiten sind ja gerade durch Zahlungsstockungen gekennzeichnet und in ihnen nehmen die Verzögerungen der Geldeingänge größeren Umfang an. Zahlungsstockungen lösen bei der Un-

ternehmung einen höheren Leihgeldbedarf aus; sie muß ihre Ausgaben regelmäßig begleichen; denn sie kann Lohnzahlungen usw. nicht hinauszögern. Sie könnte lediglich ihre Lieferanten ebenfalls schleppend bezahlen. Dadurch wäre aber nur ein Teil der Ausgaben hinausgeschoben, die vordringlichsten sind doch immer Lohn-, Gehalts- und Steuerzahlungen, welche mit Ausnahme der letzteren nicht hinausgeschoben werden können. Die Zahlungen der Kunden gehen später doch ein. In der Zwischenzeit muß aber die Unternehmung mit den gleichen Ausgaben rechnen, sodaß notwendig fremde Gelder für die Überbrückung da sein müssen. Der Mehrbedarf an fremden Geldern hält solange vor, wie Zahlungen verzögert eingehen. Seine Höhe richtet sich nach dem Zeitraum, um den das Ziel überschritten wird und nach dem Umfange der verzögert eingehenden Zahlungen. Gelingt es der Unternehmung, ihre Kunden später wieder zu regelmäßiger Zahlung zu bewegen, so werden die zusätzlichen fremden Gelder wieder entbehrlich und können zurückgezahlt werden. Die Einnahmen fließen ja dann regelmäßig, sodaß auch die täglichen Aufwendungen gemacht werden können.

Zahlungsstockungen sind oft der Anfang von Zahlungsausfällen. Besonders in Krisenzeiten wird die Unternehmung uneinbringliche Forderungen haben. Ein Zahlungsausfall ist für die Unternehmung ein regelrechter Verlust. Sie kann sich zwar gegen solche Verluste versichern; von dieser Möglichkeit sehen wir aber ab, weil doch nicht allgemein davon Gebrauch gemacht wird. Ein Verlust durch Zahlungsausfälle äußert sich nicht allein buchmäßig, sondern durch ihn entsteht ein Ausfall an liquiden Mitteln, mit deren Eingang die Unternehmung gerechnet hat. Fallen daher solche erwartete Zahlungen aus, so stehen den gleichbleibenden Ausgaben unzureichende Einnahmen gegenüber. Sind in diesem Falle keine anderen liquiden Mittel vorhanden, so werden in diesem Umfang fremde Gelder benötigt. Die laufenden Einnahmen sollten sie ja instand setzen, die täglichen Ausgaben, die sich in der Hauptsache nicht aufschieben lassen, zu begleichen.

d) Aufwandssteigerung.

Steigende Löhne.

Wenn wir die Auswirkung einer Lohnsteigerung auf den Geldbedarf der Unternehmung untersuchen, so schließen wir alle Gegenmaßnahmen aus, die vom Unternehmer ergriffen werden können, um die Wirkung der Lohnsteigerung auf den Geldbedarf und den Unternehmungserfolg aufzuheben oder wenigstens abzuschwächen.

Die Unternehmung hat infolge der Lohnerhöhung mit höheren Selbstkosten zu rechnen. Die täglichen Ausgaben steigen, es müssen mehr Gelder für Lohnzahlungen zur Verfügung stehen als bisher. Wenn das Umlaufskapital vor der Lohnerhöhung normalen Umfang hatte und die laufenden Einnahmen zur Bestreitung der täglichen Ausgaben ausreichten, so ändert sich das jetzt. Die laufenden Einnahmen bleiben gleich, während die Ausgaben für Lohnzahlungen steigen. Der Geldbedarf der Unternehmung wächst durch den Mehraufwand an Löhnen. Er erhöht sich um den täglichen Mehraufwand für Löhne multipliziert mit der Anzahl von Tagen, die bis zur Reproduktion der Löhne in Geld verstreichen. Löhne sind ein

Teil der Selbstkosten. Steigen die Löhne bei gleichbleibenden Verkaufspreisen der Fertigwaren, so schmälert sich in gleichem Maße der Gewinnanteil am Einzelstück. Innerhalb des festen Verkaufspreises können sich also die Selbstkosten nur zu Lasten des Gewinnzuschlags erhöhen. Wenn die Gewinnanteile bisher in den umlaufenden Mitteln belassen wurden, so wird die Lohnerhöhung einen höheren Bedarf an Leihgeld auslösen. In allen Fällen aber wirkt sich in der Gewinn- und Verlustrechnung die Lohnerhöhung als Gewinnschmälerung aus.

Steigende Materialpreise.

Ähnliche Wirkungen wie eine Lohnerhöhung zeitigt eine Materialpreiserhöhung. Es ist zwar möglich, daß sich diese nicht so rasch in der Kassengebarung der Unternehmung auswirkt, weil die Materialien meist in größeren Zeitabständen bezogen werden und deshalb wahrscheinlich noch ein gewisser Vorrat vorhanden ist. Die gestiegenen Preise machen sich also erst beim nächsten Materialbezug geltend. Auch sie wirken sich in einer Steigerung der Selbstkosten aus. Nehmen wir hier ebenfalls gleichbleibende Fertigwarenpreise an, so vermindern die gewachsenen Materialkosten wiederum die Gewinnspanne am Einzelstück. Die höhere Gewinnspanne trug zu einer größeren Ersparnis fremder Gelder bei, nun wächst der Leihgeldbedarf der Unternehmung an, weil die täglichen Aufwendungen gestiegen, die laufenden Einnahmen aber gleichgeblieben sind. Der Mehrgeldbedarf ergibt sich aus dem Produkt des täglichen Mehraufwands für Material mal der Anzahl Tage, die Fabrikations-, Lagerdauer und Ziel umfassen. Der Bedarf wird also von e i n e m Unternehmungsrhythmus bestimmt, der nächstfolgende Rhythmus schon braucht keine weiteren Gelder, weil die zuvor eingesetzten sich jetzt wieder in Geld reproduziert haben.

Steigende Unkosten.

Bei den Unkosten müssen wir unterscheiden zwischen solchen, die der Unternehmung unmittelbare Ausgaben verursachen, z. B. Gehälter, Steuern, Strom und Telefon, und solchen Unkosten die zunächst nur buchmäßig verrechnet werden, z. B. Abschreibungen und sonstige Abnützungskosten. Letztere werden zunächst kaum Einfluß auf den Leihgeldbedarf der Unternehmung ausüben. Anders liegen die Verhältnisse bei den Unkosten, die zu unmittelbaren Ausgaben für die Unternehmung werden. Steigen diese, so wird ein höherer Geldbedarf ausgelöst, der — soweit keine liquiden Mittel vorhanden sind — aus fremden Geldern bestritten werden muß. Der Mehrbedarf wird bestimmt 1. durch die Höhe des einmaligen Mehraufwands und 2. durch die Anzahl Fälligkeiten, welche für die betreffenden Unkosten in einen Unternehmungsrhytmus fallen. Nehmen wir z. B. Gehaltserhöhungen an, die in einem Unternehmungsrhythmus von 120 Tagen 4mal fällig werden. Sie erbringen deshalb einen Mehrgeldbedarf von 4mal der monatlichen Steigerung. Einzelne Unkostenarten haben verschiedene Fälligkeit, sie lösen einen dieser Fälligkeit entsprechenden Mehrbedarf an Geld aus.

e) Aufwandsminderung.

Hier sollen kurz die gegenläufigen Bewegungen der vorhin geschilderten Faktoren in ihrer Auswirkung auf den Leihgeldbedarf der Unternehmung behandelt werden. Wir setzen dabei ebenfalls voraus, daß die Verkaufspreise der Fertigwaren sich nicht ändern.

Lohnsenkungen können auf verschiedene Art durchgeführt werden. Sie können nominal gesenkt werden, indem man Stunden- und Wochenlöhne herabsetzt. Sie können auch durch eine Leistungssteigerung vermindert werden (mit Hilfe von Akkordlöhnen usw.). Die Löhne brauchen dabei nominal nicht gesenkt zu werden; im Ergebnis verteilt sich dann der gleiche Lohnaufwand auf mehr Einzelerzeugnisse. Werden die Löhne nominal gesenkt, so wird eine gleichbleibende Leistung erwartet. Der geringere Lohnaufwand verteilt sich auf die gleichgebliebene Anzahl von Erzeugnissen. Die Wirkung ist dieselbe wie bei den Akkordlöhnen, die Einzelkosten verringern sich durch Senkung der Lohnkosten. Bei gleichen Verkaufspreisen wächst also die Gewinnspanne zwangsläufig um die Verminderung der Lohneinzelkosten. Die laufenden Einnahmen der Unternehmung verändern sich nicht, dagegen sinken die täglichen Ausgaben. Das auf die alte Ausgabenhöhe berechnete Umlaufskapital ändert sich dadurch in seiner Zusammensetzung, es werden mehr Geldmittel frei. Der mit den Fakturenbeträgen eingehende Gewinnzuschlag ist größer geworden, und vermehrt die liquiden Mittel des Umlaufkapitals. Der Leihgeldbedarf geht entsprechend zurück, wenn keine anderen Faktoren diese Wirkung aufheben.

Eine nominale Lohnsenkung wird sofort wirksam, weil die täglichen Ausgaben augenblicklich sinken. Die Unternehmung wird von Woche zu Woche liquider, da ihre Einnahmen unvermindert fließen. Eine auf Leistungssteigerung abgestellte Lohnsenkung wird erst wirksam, wenn die durch die Mehrleistung hergestellten Erzeugnisse verkauft sind, und die Fakturenbeträge eingehen. Die Wirkung einer Lohnsenkung ist genau entgegengesetzt der einer Lohnsteigerung, es sind Bewegungen mit verschiedenem Vorzeichen, und es ist ja auch kein Grund einzusehen, daß dies anders sein sollte.

Sinkende Materialpreise haben ebenfalls die gegenteilige Wirkung wie steigende. Die täglichen Ausgaben der Unternehmung sinken in dem Augenblick, wo die billiger eingekauften Materialien im Betriebe eingesetzt werden. Die laufenden Einnahmen bleiben aber nach unserer Annahme gleich, sodaß auch hier die Unternehmung vom Tage ab liquider wird. Für den Gewinnanteil gilt dasselbe wie bei der Lohnsenkung, er wächst zu Lasten der Materialausgaben. Die Selbstkostensenkung kann wiederum fremde Gelder entbehrlich machen.

Auch diejenigen Unkosten, die zu unmittelbaren Ausgaben der Unternehmung führen, haben dieselbe Wirkung. Sinken solche Unkosten, so sinken die Ausgaben der Unternehmung, die Gewinnanteile nehmen zu und reichern die liquiden Mittel an. Fremde Gelder können entbehrlich werden.

Die Auswirkungen der Aufwandsminderungen sind durchweg dieselben, sowohl für den Gewinn als auch für den Leihgeldbedarf der Un-

ternehmung, sie unterscheiden sich nur dem Ausmaß und dem Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens, nicht aber der Form nach.

Im Gegensatz zu unserer bisherigen Annahme sind auch Veränderungen im Verkaufspreis der Fertigwaren möglich. Wir wollen noch kurz auf solche Veränderungen eingehen, jetzt allerdings unter der Voraussetzung, daß die anderen Faktoren, die sich bisher nach unseren Annahmen änderten, nun gleichbleiben.

Steigende Fertigwarenpreise bei gleichbleibenden Selbstkosten lassen die Unternehmung ebenfalls liquider werden und erhöhen sowohl den einzelnen Gewinnzuschlag als auch den Gesamtgewinn. Steigende Preise lassen ja nicht auf einen geringer werdenden Absatz schließen, sie deuten vielmehr auf eine erhöhte Nachfrage. Die Unternehmung hat die Möglichkeit, die anfallenden überflüssigen Gelder zur Rückzahlung von genommenen Krediten zu verwenden. Steigende Fertigwarenpreise werden wirksam, wenn die ersten Fakturenbeträge der zu höherem Preis verkauften Waren in der Unternehmung eingehen.

Sinkende Fertigwarenpreise deuten auf eine nachlassende Nachfrage. Die Unternehmung sucht einen geringer werdenden Absatz durch eine Preissenkung ihrer Fertigwaren aufzuhalten. Eine solche Preissenkung bedeutet bei gleichbleibenden Selbstkosten eine Schmälerung des Gewinnanteils am Einzelstück. Es können auch Preissenkungen vorgenommen werden, um den Absatz zu heben, sodaß der Gesamtgewinn trotz der gesunkenen Einzelgewinnspanne auf Grund des gestiegenen Umsatzes steigt. Der Gesamtgewinn ist ja das Produkt aus Einzelgewinnzuschlag mal Menge der umgesetzten Ware. Sehen wir aber von dieser Möglichkeit ab, so geht eben die Preissenkung zu Lasten des Gewinnanteils, es fallen in Zukunft weniger Gelder für Gewinnanteile an. Die nun gesunkenen laufenden Einnahmen reichen nicht mehr zur Bestreitung der unveränderten täglichen Ausgaben. Die Unternehmung braucht weitere fremde Gelder, die sie zuvor auf Grund der höheren Gewinne entbehren konnte.

Bei den Untersuchungen unter 3a—e) sind wir mit Hilfe der isolierenden Methode vorgegangen. Es ging uns nur darum, einige Probleme aufzuzeigen, wie sie für eine Unternehmung praktisch werden können. Die Unternehmung ist ein lebendiger Organismus, kein starres, schematisches Gebilde, deshalb ist sie auch den stetigen Wandlungen des lebendigen Lebens unterworfen. Wir können wohl, um in das wirtschaftliche Wesen der Unternehmung einzudringen, ein idealisiertes Beispiel, einen störungsfreien Ablauf für unsere Darstellung wählen. In der Wirklichkeit werden wir selten diesen Idealtypus einer Unternehmung vorfinden. Vielmehr wird sich häufig nicht nur e i n störender Faktor in der Unternehmung bemerkbar machen, sondern mehrere. Durch das Zusammentreffen mehrerer störender Faktoren wird die Auswirkung auf den Leihgeldbedarf verstärkt, oder auch, wenn sich die Wirkungen gegenseitig aufheben, gemindert. Es kam uns nicht darauf an, alle Möglichkeiten ineinander und gegeneinander wirkender Faktoren zu zeigen — das hieße ja das lebendige Leben erschöpfen wollen — sondern in kurzen Zügen einige Anhaltspunkte zu geben, die jedoch für jede Unternehmung wichtig sein können. Übrigens lassen sich die Auswirkungen mehrerer zusammenwirkender Faktoren aus der Darstellung der Einzelwirkungen leicht — we-

nigstens der Richtung, nicht dem Ausmaß nach — feststellen. Das möge dem Leser überlassen bleiben.

4. Zusammenfassung.

Unsere Ausführungen zeigen, daß schon der normale betriebliche Ablauf durch die Saisonschwankungen, denen fast jede Unternehmung unterliegt, einen starken Wechsel des Leihgeldbedarfs mit sich bringt. Der Leihgeldbedarf ändert sich umso mehr, je stärker die Unternehmungen diesen Saisonschwankungen unterliegen. Die sich ändernden Ausschläge im Leihgeldbedarf der Unternehmung werden aber noch durch Störungen des normalen betrieblichen Verlaufs verstärkt. Wir haben eine Reihe solcher Störungen unter 3. dargestellt und ihre Wirkung auf die Finanzgebarung der Unternehmung gezeigt. Saisonschwankungen lassen sich in ihrer Wirkung einigermaßen im voraus abschätzen, dadurch läßt sich bei normalem Verlauf auch die Veränderung des Leihgeldbedarfs ziemlich sicher bestimmen. Störungen sind aber erstens nicht vorauszusehen und zweitens auch im Ausmaß nicht sofort erkennbar; das Ausmaß kann sich ja verstärken oder wieder aufheben. Diese „dynamischen Faktoren" lassen sich im voraus weder erkennen noch berechnen; die Veränderungen, welche sie hervorrufen, sind erst am Ende genau anzugeben. Darum ist der Leihgeldbedarf der Unternehmung auf lange Sicht nicht genau bestimmbar, sondern erst im Zeitpunkt des jeweiligen Bedarfs. Der Leihgeldbedarf der Unternehmung ist folglich keine feststehende, von vornherein festlegbare Größe, sondern stetigen Wandlungen unterworfen und kann nicht a priori festgestellt werden.

Alle Berechnungen des künftigen Leihgeldbedarfs haben nur Wahrscheinlichkeitswert und ergeben nur ungefähre Größen. Der Leihgeldbedarf für Anlagezwecke kann jedoch auf lange Sicht genau angegeben werden, weil er sich nur bei Betriebserweiterungen oder Einschränkungen verändert. Doch sind dies seltene und in ihrer Auswirkung auf den Fremdkapitalbedarf bestimmbare Maßnahmen. Jedenfalls sind die von uns dargestellten Störungen ohne Einfluß auf diesen die Anlagen betreffenden Teil des Fremdkapitals. Es ist also nur der für das Umlaufsvermögen erforderliche Teil des Leihgeldes stetigen Veränderungen unterworfen.

Es kam uns in unseren Ausführungen darauf an, die Dynamik des Leihgeldbedarfs der Unternehmung nachzuweisen, wir bewegten uns daher nur in allgemeinen Untersuchungen. Was wir geben können, sind allgemeine Anhaltspunkte für die Richtung der Veränderungen und deren etwaiges Ausmaß. Wir konnten und wollten keine ziffermäßigen Angaben machen.

Wir haben im vorliegenden Kapitel davon abgesehen, Zitate in größerer Zahl anzuführen, weil es sich im großen und ganzen um allgemein bekannte Tatsachen handelt, die hier eine eigenartige Darstellung gefunden haben. Wir konnten also auf Begründung durch Zitate verzichten und uns auch eine Kritik solcher Zitate sparen.

Vergl. an Literatur zum vorliegenden Kapitel:

Hans Bernicken, „Bankbetriebslehre", Stuttg. 1926, S. 8.
W. Braun, „Das Liquiditätsproblem der Kreditbanken", Stuttg. 1934, S. 3 ff.
F. Fiedler, „Grundsätze der Privatwirtschaftslehre", Innsbruck 1932, S. 54 ff.
A. Hoffmann, „Wirtschaftslehre der kaufm. Unternehmung", Leipzig 1932, S. 376 ff.; S. 449 ff.
Leitner, „Wirtschaftslehre der Unternehmung" 5. Aufl., Bln. 1926, S. 36 ff.; S. 61 ff.; S. 115 ff.; S. 298/9.
Niklisch, „Betriebslehre" 3. Aufl. Stuttgart 1922, S. 62 ff.
W. Prion, „Kapital und Betrieb", Leipzig 1929, S. 43/44.
— „Die Lehre vom Wirtschaftsbetrieb" II. Buch, Berlin 1935, S. 49 ff.
W. Rieger, „Einführung in die Privatwirtschaftslehre", Nürnberg 1928, S. 155 ff.
Schmalenbach, „Finanzierungen", 5. Aufl., Leipzig 1932, I. Teil, S. 19/20.
H. Sellien, „Das Finanzierungsproblem" Tübg. Dissert. 1931, S. 52 ff.
K. Theisinger, „Effekten als Kapitalbeschaffungsmittel der Unternehmung". Stuttgart 1928, S. 212.

C. KREDITVERSORGUNG.

Einleitung.

Kreditversorgung gibt es begrifflich, wie wir im ersten Kapitel festgestellt haben, nicht. Wir wissen, daß unter Kreditversorgung die Leihgeldversorgung der Unternehmung zu verstehen ist. Im folgenden Kapitel soll aufgezeigt werden, auf welche Art und Weise die Unternehmung ihren Leihgeldbedarf befriedigen kann, wie sie zweckmäßig die erforderlichen fremden Gelder beschafft. Jedoch wollen wir nicht allein auf die Arten der Geldbeschaffung eingehen, sondern — da sich bei der Leihgeldversorgung zwei Seiten gegenüberstehen, die Geldgeber und die Unternehmung — auch noch kurz auf die jeweiligen Geldquellen eingehen. Wir legen dabei den geringsten Wert auf technische Einzelheiten; denn darüber ist schon viel Ausführliches geschrieben worden, sodaß wir uns hierfür mit Literaturhinweisen begnügen können. Dagegen halten wir es für wichtig, auf die Funktion der einzelnen Kredit- bzw. Geldarten in der Unternehmung einzugehen und bei der Betrachtung der Geldquellen auch die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge zu beleuchten.

Das vorhergehende Kapitel zeigt uns den Leihgeldbedarf als seiner Höhe und Struktur nach wechselnd. Am wenigsten Veränderlichkeit weist der Leihgeldbedarf für Anlagen auf, weil es sich hier um langfristige Anschaffungen handelt, für die sich der Geldbedarf auf lange Sicht überblicken läßt. Von Saisonschwankungen und Konjunktureinflüssen wird dieser Geldbedarf in der Regel nicht berührt; allerdings können starke Konjunkturschwankungen auch hier Veränderungen hervorrufen, indem sie zu Betriebseinschränkungen oder Betriebserweiterungen zwingen. Das sind aber außergewöhnliche Maßnahmen, sodaß wir sie hier mit Recht übergehen können. Ein Teil des Geldbedarfes für Umlaufsmittel ist ebenfalls eine konstante Größe, nämlich die für die Mindestproduktion erforderlichen Mittel. Diese Mindestproduktion darf im Interesse der Lebensfähigkeit der Unternehmung nicht unterschritten werden, deshalb müssen auch die dafür erforderlichen Gelder dauernd in der Unternehmung sein. Normalerweise hat aber die Unternehmung eine höhere Produktion und damit auch einen über dem Mindestbedarf liegenden Geldbedarf für Umlaufsmittel. Dieser darüber liegende Geldbedarf wechselt in seiner Größe ständig, denn in ihm wirken sich Saisonschwankungen und Konjunktureinflüsse aus. Bei der Beschaffung der Geldmittel muß daher dieser Elastizität des Geldbedarfs Rechnung getragen werden. Daneben ist noch besonders auf die Dauer der Inanspruchnahme für den einen oder anderen betrieblichen Zweck zu achten, damit die Gelder entsprechend dieser Dauer beschafft werden können. Die fremden Gelder

müssen so lange befristet sein, daß sie bis zu ihrer Reproduktion in Geld, bis zu dem Zeitpunkt, in dem sie die betrieblichen Stationen durchlaufen haben, der Unternehmung zur Verfügung stehen.

Betrachten wir zunächst die Geldbeschaffung für Anlagezwecke, wobei es sich mit Rücksicht auf die Liquidität der Unternehmung nur um langfristige Gelder handeln kann. Auf die Tatsache, daß mitunter auch kurzfristige Gelder für Anlagen aufgewendet werden, kommen wir noch zu sprechen.

I. Geldbeschaffung für Anlagezwecke durch:

1. Darlehen.

Neben dem Eigenkapital, das sich am besten zur Finanzierung von Anlagen eignet, weil es der Unternehmung unbegrenzt lange zur Verfügung steht, wird häufig auch langfristiges Fremdkapital zu diesem Zweck eingesetzt. Die drei wichtigsten Formen des langfristigen Fremdkapitals sind Darlehen, Hypothekardarlehen und Obligationen.

Bei den gewöhnlichen Darlehen handelt es sich um eine ziemlich alltägliche und auch Laien geläufige Form der Kreditgewährung. Zur Ergänzung der Ausführungen verweise ich auf die unten angeführte Literatur.[1]) Darlehen können kurz- oder langfristig gewährt werden. Darlehen sind regelmäßig fest befristet und stehen der Unternehmung eine von vornherein festgelegte Zeit zur Verfügung. Je nach dieser Leihfrist können diese Gelder für die einen oder anderen Anlagegegenstände aufgewendet werden. Zweckmäßig sollte die Finanzierung durch Darlehen so erfolgen, daß die Leihfrist für das Darlehen sich mit der Abschreibungsdauer der mit seiner Hilfe angeschafften Gegenstände deckt. Innerhalb der Darlehensfrist gehen mit den Fakturenbeträgen die in den Selbstkosten steckenden Abschreibungsquoten in der Unternehmung ein. Hat die festgesetzte Abschreibungsdauer mit der Darlehensfrist übereingestimmt, so muß der betreffende Anlagegegenstand bei Fälligkeit des Darlehens sich in Geld reproduziert haben. Sein Anschaffungspreis muß mit Hilfe der Abschreibungsquoten in der Unternehmung als Geld vorhanden sein. Zur Rückzahlung des Darlehens stehen dann die zuvor als Abschreibungsquoten eingegangenen Gelder zur Verfügung. Nun haben wir darauf hingewiesen, daß solche als Abschreibungsquoten anfallende Gelder manchmal auch in den umlaufenden Mitteln der Unternehmung zum Zwecke der Ersparnis fremder Gelder belassen werden. Dieser Einsatz in den umlaufenden Mitteln ist aber, wie wir betont haben, dann ungefährlich, wenn diese Gelder rechtzeitig, d. h. im Zeitpunkt der vollständigen Abschreibung, den Umlaufsmitteln wieder entzogen werden. Die eingesetzten Mittel müssen im Zeitpunkt der Ersatzbeschaffung den Unternehmungsrhythmus vollendet haben, müssen wieder als Geld eingegangen sein.

[1]) Vgl.: Leitner: „Wirtschaftslehre der Unternehmg.", 5. Aufl. Berlin und Leipzig 1926, S. 307. Sellien: „Das Finanzierungsproblem", Tübg. Diss. 1931, S. 29/30.

Es sollten also rechtzeitig fremde Gelder in Anspruch genommen werden, damit die bisher verwendeten nun zu Ersatzbeschaffungen, bzw. zur Rückzahlung des Darlehens dienen können. Der Betrag wird zur Rückzahlung des Darlehens ausreichen, wenn dieses seinerzeit ausschließlich der Beschaffung von Anlagen diente, die nun abgeschrieben sind und sich in Geld reproduziert haben. Werden die Abschreibungsquoten aber zur Rückzahlung des Darlehens aufgewendet, so erfüllen sie nicht ihren eigentlichen Zweck, sie sollten ja Ersatzbeschaffungen für die verbrauchten alten Anlagen möglich machen. Dann fehlt es also an Geldern für die Ersatzbeschaffungen. Deshalb wird sich die Unternehmung im allgemeinen bemühen, ein neues Darlehen von derselben Höhe und Dauer zu finden, da ja die neuen Anlagen voraussichtlich dieselbe Lebensdauer haben wie die alten. Möglich ist auch, daß die Unternehmung das Darlehen aus ihrem Gewinn zurückzahlen kann, wenn sie den entsprechenden Erfolg und genügend liquide Mittel hat. In diesem Falle machen die Ersatzbeschaffungen keine Schwierigkeiten, weil für sie ja die angefallenen Abschreibungsquoten noch zur Verfügung stehen.

Häufig ist die Laufzeit langfristiger Darlehen nicht gleich der Zeit, in welcher die mit Hilfe dieser Gelder angeschafften Gegenstände abgeschrieben werden. Die Unternehmung setzt die Gelder dennoch für diesen Zweck ein in der Erwartung, daß bis zur Fälligkeit des Darlehens ihr andere Gelder in irgendeiner Form zur Verfügung stehen. Es kann sein, daß bei Aufnahme des Darlehens der Zeitpunkt zur Emission von Aktien oder auch von Obligationen ungeeignet war und daß als Finanzierungszwischenform das Darlehen gewählt wurde, das dann in einem geeigneten Zeitpunkt durch Eigenkapital (Aktienausgabe) oder Anleihekapital (Obligationenausgabe) abgelöst wird. Ob die Ablösung gelingt, ob andere Gelder bis zur Fälligkeit des Darlehens zu seiner Rückzahlung beschafft werden können, ist eine nicht im voraus zu entscheidende Frage. Deshalb sollten Darlehensgelder zweckmäßig entsprechend ihrer Laufzeit verwendet werden. Diese Forderung läßt sich oft schlecht erfüllen, weil es in dem betreffenden Zeitpunkt darauf ankommen kann, für einen bestimmten Zweck die Gelder einsetzen zu können. In diesem Fall wäre es immerhin ratsam, nach Überwindung der prekären Situation für diesen Zweck besser passende Gelder zu beschaffen und die Darlehensgelder ihrer Laufzeit entsprechend zu verwenden.

Gewöhnliche Darlehen pflegen in der Regel ohne besondere Sicherheiten gegeben zu werden, wenn auch ab und zu eine Bürgschaftssicherung verlangt werden mag.

Eine einheitliche Quelle für gewöhnliche Darlehen kann nicht angegeben werden. Darlehensgeber sind vorwiegend Gesellschafter, Privatleute, Banken und Versicherungen. Gesellschafter geben der Unternehmung manchmal ein Darlehen, um ihr über eine im Augenblick nicht anders zu behebende Anspannung hinwegzuhelfen. Das Darlehen ist dann nur als Kreditzwischenform gedacht, es soll in einem geeigneten Zeitpunkt durch andere Gelder abgelöst werden. Machen Gesellschafter Sacheinlagen, so ist es ab und zu üblich, den ausgemachten Preis nicht als Eigenkapital in der Unternehmung stehen zu lassen, sondern als Darlehen. In diesem Falle ist zu beachten, daß zum Unterschiede von den üblichen Geld-darlehen hier nur Geldeswert überstellt wird; unter Umständen ist diese

Sacheinlage der Unternehmung nicht so wertvoll, wie ein Gelddarlehen. Beim Gelddarlehen liegt keine Verwendungsbeschränkung vor, während Sacheinlagen öfters auch Anlagen umfassen, die die Unternehmung vielleicht entbehren könnte. Wenn also Gesellschafter der Unternehmung Darlehen gewähren, so kann das folgende Gründe haben: Die Lage der Unternehmung kann das Einspringen eines Gesellschafters notwendig machen, um Schlimmeres zu verhüten. Manchmal wünscht die Unternehmung auch ihr Eigenkapital nicht zu verändern, vermag jedoch für bestimmte Zwecke keinen Geldgeber zu finden und ist dann auf die Hilfe eines Gesellschafters angewiesen, der ihr ein Darlehen gewährt. Es kann schließlich auch durch Gesellschafterbeschluß untersagt sein, die Sacheinlage eines Gesellschafters zu dem übrigen Eigenkapital hinzuzunehmen, im Augenblick kann aber die Unternehmung den Kaufpreis auch nicht bezahlen, folglich läßt dieser Gesellschafter den Gegenwert seiner Sacheinlage als Darlehen bei der Unternehmung stehen. Unter Umständen will sich vielleicht auch ein Gesellschafter über einen bestimmten Betrag hinaus nicht an der Unternehmung beteiligen und stellt den Rest seiner freien Gelder als Darlehen gegen eine feste Verzinsung zur Verfügung, er erreicht dadurch eine risikoausgleichende Mischung seines Kapitalbesitzes.

Häufig wendet sich die Unternehmung auch direkt an den Kapitalmarkt und sucht durch Annoncen usw. private Darlehensgeber. Privatleute kommen als Darlehensgeber in Frage. Sie erhalten bei den Unternehmungen eine bessere Verzinsung als bei Banken und gehen dabei kein allzu großes Risiko ein, weil sie im Falle einer Liquidation vor den Gesellschaftern befriedigt werden. Auch Banken finden wir unter den Darlehensgebern. Von ihnen werden manchmal Darlehen für Anlagezwecke gegen Bürgschaftsleistung Dritter gegeben. Bankdarlehen werden ab und zu auch in Anspruch genommen, um sich bis zur endgültigen Regelung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital, z. B. bei Unternehmungsgründungen, eine gewisse Bewegungsfreiheit zu bewahren. Liegen die Verhältnisse der Unternehmung dann ziemlich fest, so kann das Darlehen durch Hinzunahme weiterer fremder Gelder oder weiterer Eigenkapitalien abgelöst werden. Lebensversicherungsgesellschaften gewähren ihren Versicherungsnehmern auf Antrag ebenfalls Darlehen. Häufig werden leitende Angestellte einer Unternehmung versichert, sei es in einer Lebens- oder einer Rentenversicherung. Kommt nun diese Unternehmung in eine gespannte Lage, so kann sie von der Versicherungsgesellschaft bis zum Betrage der eingezahlten Prämien ein Darlehen bekommen. Hier ist keine Bürgschaftsleistung erforderlich, weil die Versicherungsgesellschaft ja die Gelder bereits empfangen hat, die sie nun als Darlehen zurückgewährt; der Versicherungsnehmer muß zudem die gleichen Zinsen bezahlen, wie ihre übrigen Schuldner. Die Gesellschaft hat bei diesen Darlehen völlig sichere Kreditnehmer, sie hat kein Risiko, weil sie keine Ausfälle erleiden kann. Kann ein Versicherungsnehmer das Darlehen nicht zurückzahlen, so mindert sich eben entsprechend die Versicherungsleistung der Gesellschaft. Darlehen nehmen vorwiegend solche Unternehmungen auf, die zu klein sind für Obligationenausgabe usw., kurz solche, die sonst fast keine Möglichkeiten haben, fremde langfristige Gelder zu bekommen.

2. Hypotheken.

Zur Finanzierung von Anlagen kommen in der Regel nur Verkehrshypotheken in Frage, nicht dagegen Sicherungs- und Höchstbetragshypotheken. Letztere haben große Bedeutung beim Kontokorrentgeschäft. Verkehrshypotheken werden aus den verschiedensten Anlässen eingetragen, vorwiegend sind es Restkaufforderungen, die zur hypothekarischen Belastung von Grundstücken führen. Durch solche Hypotheken erhält eine Unternehmung keine baren Mittel, sie erspart jedoch in Höhe der Forderung andere bare Mittel, welche sie zur Begleichung hätte aufbringen müssen. Für eine Unternehmung handelt es sich nun auch häufig darum, bereits in Grundstücken und Gebäuden investiertes Kapital wieder zu mobilisieren. Sie will durch hypothekarische Beleihung ihrer Grundstücke flüssige Mittel frei bekommen zur Beschaffung anderer, noch fehlender Anlagegegenstände oder zur Beschaffung eines Teils der erforderlichen Umlaufsmittel. Man braucht bei diesen Hypothekardarlehen keine unliebsame Kündigung zu befürchten, wie dies bei kurzfristig gewährten Bankkrediten der Fall sein kann. Die Mobilisierung eines Teils der Anlagen durch hypothekarische Beleihung kann auch zum Zwecke einer Betriebserweiterung erfolgen, zur Beschaffung der dadurch zusätzlich erforderlichen Gebäude, Maschinen und Einrichtungen.

Hypothekardarlehen eignen sich auf Grund ihrer meist langen Laufzeit sehr gut zur Finanzierung von Anlagen. Manchmal werden Hypothekardarlehen auch mit Tilgungsverpflichtung ausgestattet, wodurch der Abnützung der Anlagen Rechnung getragen wird. Die anfallenden Abschreibungsquoten können dabei zur Begleichung der Tilgungsquoten verwendet werden. Am besten ist es, wenn die Tilgungsdauer genau der normalen Abschreibungsdauer der mit den Geldern beschafften Gegenstände entspricht. In diesem Falle kommen innerhalb der Tilgungsdauer die auf diese Gegenstände entfallenden Teile der Abschreibungsquoten mit den Fakturenbeträgen herein und entsprechen bei proportionaler Abschreibung den proportionalen Tilgungsbeträgen. Abgesehen von diesem in der Praxis selten vorkommenden Idealfall eignen sich Hypothekardarlehen zur Finanzierung von Anlagen vor allem auch deswegen, weil sie während ihrer Laufzeit vom Gläubiger nicht gekündigt werden können. Die Unternehmung kann also innerhalb der Laufzeit über die Gelder frei verfügen. Sie kann die Gelder auch in Anlagen festlegen, die länger leben als die Darlehensfrist reicht, wenn sie hofft, bei Fälligkeit des Darlehens die Rückzahlung aus ihren Erträgen oder aus anderen, liquiden Mitteln vornehmen zu können. Seitens des Schuldners sind aber Hypothekardarlehen nach einer Reihe von Jahren kündbar. Nach Ablauf der kündigungsfreien Zeit hat also die Unternehmung die Möglichkeit, die Hypothek zu kündigen und das Darlehen zurückzuzahlen. Das wird sie natürlich nur tun, wenn sie genügend liquide Mittel hat. Sie kann auf diese Weise eine Überkapitalisierung und ein Überliquidewerden verhindern. Die Laufzeit der Hypotheken ist sehr unterschiedlich. Es läßt sich darüber nur so viel aussagen, daß die Gelder im Interesse der Zahlungsfähigkeit der Unternehmung nur für die Dauer ihrer Laufzeit festgelegt werden sollten, besonders dann, wenn es unwahrscheinlich ist,

die Rückzahlung aus anderen liquiden Mitteln bis dahin vornehmen zu können.

Die hypothekarische Beleihung von Grundstücken ist nach unserer Auffassung keine Kreditgewährung, wir sagten schon, daß in diesem Falle eigentlich „das Grundstück Kredit erhält", nicht aber der Darlehensschuldner. Es handelt sich hier um eine besonders geregelte Form einer Geldübertragung, die aber mit Kreditgewährung i. u. Sinne nichts zu tun hat; es fällt das Hauptmoment der Kreditgewährung, das Risiko, weg. Diese Tatsache schließt jedoch nicht aus, daß sich die Unternehmung der Hypothek bedient, um ihren Geldbedarf zu decken. Es schreibt ja niemand vor, daß die Unternehmung ihren Geldbedarf nur durch eigentliche Kreditnahme befriedigen müßte. Für die Unternehmung ist die begriffliche Unterscheidung, wie wir sie vorgenommen haben, nicht wesentlich. Für sie ist nur entscheidend, daß ihr Geldbedarf auf irgendeine Weise gedeckt wird, daß die nötigen Gelder beschafft werden. Wie der Kredit oder das Geldgeschäft heißt, ist ihr ziemlich gleichgültig, es interessiert sie nur die Leihfrist der überlassenen Gelder.

Trotz [2]) der guten Eignung von Hypothekengeldern zur Finanzierung von Unternehmungsanlagen steht dieser Weg der Geldbeschaffung Industrie- und Handelsunternehmungen nur in beschränktem Umfange offen. Hypothekenbanken beleihen vorwiegend städtischen Grundbesitz, Landschaften den landwirtschaftlichen Grundbesitz. Auch Versicherungsgesellschaften, Sparkassen usw. gewähren Hypothekardarlehen im allgemeinen nicht an Unternehmungen; hypothekarische Beleihung von Unternehmungsanlagen ist aber noch weniger Aufgabe der Kreditbanken, welchen die Pflege kurzfristiger Kreditgewährung obliegt. Große Unternehmungen umgehen diese Schwierigkeit durch Ausgabe von Teilschuldverschreibungen; mittlere und kleine Unternehmungen haben diese Möglichkeit nicht, weil die Anleihe, um zur Börse zugelassen zu werden, in einem ziemlich hohen Mindestbetrag erfolgen muß. Diese Unternehmungen sind also zur Deckung ihrer langfristigen Geldbedürfnisse auf Hypothekar- und gewöhnliche Darlehen angewiesen. Oft genug kommt es dann vor, daß trotz erstrangiger Hypotheken keine Gelder zu bekommen sind. Hagemann [3]) führt diese Tatsache auf folgende Umstände zurück:

1. Große Wertschwankungen industrieller Anlagen;
2. Schwierigkeiten der Taxationen der zu beleihenden Objekte;
3. Die Notwendigkeit für den Kreditnehmer, sich auch an andere

[2]) Vgl. zu diesem Abschnitt: B. Buchwald: „Technik des Bankbetriebs", 9. Aufl. Berlin 1931, S. 39/40. Leitner: „Bankbetrieb und Bankgeschäfte", 7. Aufl. Frankfurt/M. 1925, S. 422 ff. H. Börner: „Die deutschen Staatsbanken als Mittel deutscher Wirtschaftspolitik seit der Stabilisierung der Währung." Diss. Jena 1932, S. 27/36. W. Hagemann: „Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie." Diss. Berlin 1930, S. 37/39. Irma Schmitt: „Neuere Lösungsversuche auf dem Gebiete des langfristigen Kredits für die mittlere und kleine Industrie im Inland und Ausland." Diss. Hamburg 1935, S. 6 ff. Sellien: a. a. O., S. 27 ff. A. Böttcher: „Industrieller Hypothekarkredit", in Z. f. hw. Forschg., Jg. 1926, S. 133 ff.

[3]) Hagemann: a. a. O., S. 38/39.

Kreditgeber, besonders (Kredit-)Banken, zu wenden, die ihrerseits infolge der Vorbeleihung zurückhaltend sein werden.

Ad 1. Der Wert von Unternehmungsanlagen hängt zu stark vom Schicksal der Unternehmungen ab. Selbst Grund und Boden büßen in ländlichen Bezirken bei einer Liquidation oder einem Fehlschlag der Unternehmung stark an Wert ein. Noch stärker werden wahrscheinlich durch solche Ereignisse die übrigen Anlagewerte der Unternehmung entwertet. Die beste Sicherheit, die eine Unternehmung zu bieten vermag, ist immer eine ausreichende Liquidität und Rentabilität.

Ad 2. Das Schicksal der Unternehmung ist nach außen nicht leicht erkennbar. Man kann durch entsprechende Bilanzierung die wahre Lage der Unternehmung bis zu einem gewissen Grade verschleiern. Das Schicksal der Unternehmung ist aber für den Wert ihrer Anlagen entscheidend, somit ergeben sich Unsicherheiten in der Einschätzung der zu beleihenden Objekte.[4])

Ad 3. Die Unternehmung braucht außer den langfristigen Hypothekargeldern, die sie in der Regel für Anlagen einsetzt, auch noch Gelder für Umlaufsmittel. Sie wird umso leichter dafür Geldgeber finden, je weniger vorbelastet ihre Vermögenswerte sind. Liegt bereits eine hypothekarische Belastung vor, so tut sich die Unternehmung in der Beschaffung von kurzfristigen Geldern für Umlaufsmittel sicher schwerer und wird sie wahrscheinlich auch nur in geringerem Umfange bekommen als bei nicht vorbelasteten Anlagen.

Hagemann erwähnt die Industrieschaften als Institute, die die Beleihung von Industrieanlagen vornehmen. Industrieschaften wurden als öffentlich rechtliche Körperschaften ins Leben gerufen. Man empfand den Mangel einer langfristigen Geldversorgung der mittleren und kleinen Industrie und eine Reihe von Staatsbanken haben entweder diese Aufgabe selbst übernommen (so die Staatliche Kreditanstalt Oldenburg, die Lippische Landesbank und die Braunschweigische Staatsbank), oder haben sich bei einem anders gearteten eigenen Aufgabenkreis geeignete Institute angegliedert. Solche Institute sind die Sächsische Landespfandbriefanstalt in Dresden, die mitteldeutsche Industrie e. G. m. b. H. in Weimar und die Pfälzische Wirtschaftsbank A.-G. in Ludwigshafen. Diese Industrieschaften sollen das Industriehypothekengeschäft betreiben, das von den Hypothekenbanken und Landschaften nicht betrieben wird. Die Industrieschaften haben diese Aufgaben in beschränktem Umfange erfüllt, haben aber hauptsächlich nur lokale Bedeutung. Sie beleihen Grundstücke und Gebäude von Unternehmungen nur bis zu 30% des Schätzwertes, die Darlehen dürfen nicht für Neuinvestitionen verwendet werden, sondern sollen im allgemeinen nur „Ankurbelungskredit“[5]) sein. Diese Beleihung hält sich in zu engem Rahmen, sie wird dem langfristigen Geldbedarf der Unternehmungen nicht gerecht; außerdem wird die Unternehmung in der Verwendung der Gelder eingeschränkt. Diese Institute betreiben auch nur die Ausleihung langfristiger Gelder und haben daher zu wenig Einblick in das übrige geschäftliche Gebaren der betreffenden Unternehmungen. Dieser Einblick sollte aber nach unserer Auffassung für die

---

[4]) Vgl. ad 1. und ad 2. I. Schmitt, a. a. O., S. 18.
[5]) Schmitt: a. a. O., S. 12.

Übertragung von Geld an die Unternehmung ausschlaggebend sein. Durch die Bankenkrise von 1931 wurden den meisten dieser Institute umfangreiche ausländische Kapitalien entzogen, so daß sie ihre hypothekarischen Beleihungen stark einschränken mußten. Trotz ihrer zeitweiligen lokalen Bedeutung konnten diese Institute die langfristige Geldversorgung der Unternehmungen nicht wirksam betreiben.[6])

Eine Reihe teils privater, teils öffentlicher Institute hat ebenfalls an diesem Problem angesetzt. Davon hat eine Anzahl bereits wieder liquidiert, und zwar hauptsächlich darum, weil die erwarteten, vorwiegend ausländischen Kapitalien nicht zu bekommen waren (z. B. die Zentralbank deutscher Industrie A.-G.). Die deutschen Kreditbanken haben einigemal versucht, dem langfristigen Geldbedarf mittlerer und kleiner Unternehmungen gerecht zu werden. Die Deutsche Bank und die Commerz- und Privatbank nahmen ausländische Anleihen durch Ausgabe von Bankobligationen auf und schalteten sich als kreditwürdige Institute zwischen Geldgeber und kleinere Unternehmungen. „Sie substituierten demnach den Kredit der nicht kapitalmarktfähigen Betriebe durch ihren eigenen Kredit auf dem Kapitalmarkt."[7]) Durch die Bankenkrise von 1931 wurden aber die vorwiegend amerikanischen Gelder abgezogen und somit den langfristigen Ausleihungen die Unterlagen entzogen. Die Banken mußten intervenieren und den größten Teil der langfristig ausgegebenen Gelder kündigen. Das Geld konnte auch nur mittelfristig an die Unternehmungen ausgeliehen werden, weil die Anleihen eine Laufzeit von nur 5 Jahren hatten.

Am besten wurde das Problem durch die Bank für Deutsche Industrieobligationen angefaßt. Sie hat den kleineren Unternehmungen wesentliche Beträge langfristiger Gelder vermittelt (nach der letzten Bilanz vom 31. 3. 36 ca. 140 Mill. Gewerbekredite). Gewerbliche Hypothekardarlehen werden von ihr auf die Dauer von 3—15 Jahren gewährt bis zu einem Höchstbetrag von RM 300 000.—. In der Regel sollen die Darlehen hypothekarisch gesichert sein, entscheidend ist aber vor allem die Lebensfähigkeit, Rentabilität und Zuverlässigkeit der Unternehmung. Zur Beurteilung dieser Faktoren zieht die BDI. lokale Banken heran, welche bei Zuteilung von Geldern oft Mithaftende sind. Solche lokale Banken haben auch schon von der BDI. die Auflage erhalten, die von der BDI. mit langfristigen Geldern versorgten Unternehmungen mit den notwendigen Betriebskrediten auszustatten. Die BDI. übt mit Hilfe der lokalen Banken eine ziemlich eingehende Kreditkontrolle aus, sie nimmt Einblick in die übrigen Kreditgeschäfte der Unternehmungen.

Wir kommen nun zu dem Ergebnis, daß in Deutschland hypothekarische Beleihungen von Industrieanlagen in verhältnismäßig geringem Umfange erfolgen, und soweit sie erfolgen, hauptsächlich von öffentlichen Banken und Instituten vorgenommen werden. Auch ein Teil der Hypothekenbanken nimmt heute hypothekarische Beleihung von Industrieanlagen vor, jedoch handelt es sich um ganz unbedeutende Summen.[8]) Viele kleinere Unternehmungen haben also keine Möglichkeit, zur Deckung

[6]) Vgl. Schmitt: a. a. O., S. 7 und 15 ff. und Börner: a. a. O., S. 27 ff.
[7]) Schmitt: a. a. O., S. 12.
[8]) Hagemann: a. a. O., S. 39.

ihrer langfristigen Geldbedürfnisse Hypothekardarlehen aufzunehmen. Daher kommt es vor, daß solche Unternehmungen häufig den Kontokorrentkredit von Banken für Anlagezwecke verwenden. Das führt in der Regel zu einem Einfrieren der Kredite, denn Kontokorrentgelder sind trotz der meist stillschweigenden Verlängerung eben doch kurzfristig gewährte Gelder. Solange es der Unternehmung gut geht, wird die betreffende Kreditbank keine Maßnahmen treffen, ist das aber einmal nicht mehr der Fall, so kann eine Kündigung der Gelder zur Katastrophe führen. Die Unternehmung ist dann nicht in der Lage, die in Anlagen investierten Gelder in kurzer Zeit flüssig zu machen. Sie wird aber in dieser Lage auch keine anderen Geldgeber finden, so daß nur zwei Möglichkeiten übrig bleiben: Zuschüsse der Gesellschafter, oder, wenn diese nicht gegeben werden können, muß Konkurs angemeldet werden.

Kreditbanken haben zum Teil, um dem langfristigen Geldmangel der Unternehmungen abzuhelfen, sich Hypothekenabteilungen angegliedert. Diese vermitteln Hypothekardarlehen von Privaten, von Hypothekenbanken und Versicherungsgesellschaften für ihre Kunden.[9]) Dazu kommen noch Finanzierungsgesellschaften, welche durch Effektensubstitution (Ausgabe eigener Aktien und Anleihen) Anlagekapital an Industrieunternehmungen vermitteln; sie verlangen häufig keine ersthypothekarische Sicherung.[10]) Bei diesen Schwierigkeiten ist der langfristige Blankokredit ein erstrebenswertes Ziel. Ein rentierendes Unternehmen braucht keine hypothekarische Sicherstellung, um für in Anspruch genommene Gelder sicher zu sein. Bei einer fallierenden Unternehmung kann auch ein Hypothekenbesitzer Ausfälle erleiden. Große Unternehmungen haben in ihrer langfristigen Geldbeschaffung keine so großen Schwierigkeiten, ihnen steht der Weg der Obligationenausgabe offen, den wir hieran anschließend behandeln wollen.

3. Obligationen.

Die Möglichkeit, Obligationen auszugeben, haben nur größere Unternehmungen. Die Ausgabe von Obligationen hat nur Sinn, wenn diese zur Börse zugelassen werden, denn anders ließe sich wohl nicht die für ihren Absatz notwendige Verkehrsfähigkeit erreichen. Die Zulassung zur Börse unterliegt neben anderen vor allem der Vorschrift, daß die Anleihe eine gewisse Mindestsumme umfassen muß (Berlin und Frankfurt verlangen mindestens RM 500 000.—). Diese Vorschrift schließt kleinere Unternehmungen von vornherein aus; dazu kommt noch, daß diese in Geldgeberkreisen zu wenig bekannt sind, so daß der Absatz ihrer Papiere auf Schwierigkeiten stoßen würde. Von der Absatzfähigkeit hängt aber der Erfolg einer Anleihe ab. Diese Schwierigkeiten einer Obligationenausgabe teilen aber auch größere Unternehmungen, wenn sie dem Kapitalistenpublikum als nicht genügend kreditsicher erscheinen. Obligationen werden doch vorwiegend von Leuten gekauft, die auf Sicherheit ihrer Geldanlage bedacht sind. Erscheint diesen Leuten die Unternehmung nicht genügend zuverlässig, hat sie vielleicht zu geringe Vermögenswerte, so finden die Papiere zu wenig Abnehmer. Die Ausgabe von Obligationen ist daher

[9]) und [10]) Schulze-Gaevernitz: „Die Deutsche Kreditbank", Tübg. 1922, S. 20 und S. 21.

auf größere, in den Augen des Publikums vertrauenswürdige und gut fundierte Unternehmungen beschränkt.

Die Form der Obligationen kann sehr verschieden sein, wir führen die wichtigsten an; über weitere Einzelheiten unterrichtet die unten angeführte Literatur.[11]) Teilschuldverschreibungen dürfen nur mit staatlicher Genehmigung (§ 795 BGB) auf den Inhaber ausgestellt werden, dieser Vorschrift entziehen sich die Unternehmungen weitgehend. Namenspapiere sind aber zu wenig verkehrsfähig. Man hat einen brauchbaren Mittelweg gefunden, indem man sich des kaufmännischen Orderverpflichtungsscheines nach § 363 HGB bedient. Obligationen werden an die Order der jeweiligen Emissionsbank ausgestellt, welche alle Stücke im Interesse ihrer Umlaufsfähigkeit mit einem Blankoindossament versieht; dadurch kann das Papier wie ein Inhaberpapier zirkulieren. Im Ausland begebene Obligationen lauten regelmäßig auf den Inhaber, weil dort die Orderschuldverschreibungen nicht gebräuchlich sind.

Nach der Sicherstellung unterscheidet man 3 hauptsächliche Arten von Schuldverschreibungen: 1. hypothekarisch gesicherte Schuldverschreibungen, welche in der Regel durch Sicherungs- oder Höchstbetragshypothek sichergestellt werden. Daneben gibt es in geringem Umfange auch Schuldverschreibungen, welche durch Wertpapierpfand oder durch Bürgschaftsleistung Dritter sichergestellt sind. 2. Nicht gesicherte Obligationen, jedoch mit der Klausel, daß späteren Gläubigern der Unternehmung keine besseren Rechte eingeräumt werden dürfen, daß diese z. B. nicht dinglich gesichert werden dürfen. Dadurch will man verhindern, daß die jetzigen Obligationengläubiger durch spätere Gläubiger, denen dingliche oder Mobiliarsicherheiten eingeräumt werden könnten, schlechter gestellt werden. 3. Ungesicherte Obligationen, auf dem reinen Blankokredit beruhend, dabei stehen die Obligationengläubiger jedem Warenlieferanten gleich. Man unterscheidet weiterhin kurzfristige (1—10 Jahre), mittelfristige (10—50 Jahre) und langfristige (über 50 Jahre) Obligationen. Die Laufzeit wird sich im allgemeinen nach dem beabsichtigten Verwendungszweck der Gelder richten. Dieser dürfte auch für die Form der gewählten Tilgung bestimmend sein. Hier unterscheidet man eine regelmäßige (gebundene) Tilgung, bei der jährlich gleichmäßige Tilgungsquoten bezahlt werden; eine freie Tilgung durch Rückkauf am Börsenmarkt und die Gesamttilgung, bzw. Rückzahlung der Anleihe bei Fälligkeit. Über die sonstige Ausstattung der Schuldverschreibung, über Stückelung, Zinszahlung, Begebungs- und Rückzahlungskurse usw. gibt die angeführte Literatur Aufschluß. Für die Unternehmung selbst sind diese technischen Einzelheiten von geringer Bedeutung, wenn auch die Kosten der Begebung, die in der Verzinsung, dem Ausgabe- und dem Rückzahlungskurs zum Ausdruck kommen, auf die Rentabilität der Unternehmung Einfluß haben.

---

[11]) Vgl. zu diesem Abschnitt: A. Hoffmann: „Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung", Leipzig 1932, S. 376/79 und 420 ff. H. Kaeferlein: „Der Bankkredit", 4. Aufl. Nürnberg 1922, S. 511 ff. Leitner: a. a. O., S. 307 ff.; Prion: „Die Lehre v. Wirtschaftsbetrieb", II. Buch, Berlin 1935, S. 66/67; Schmalenbach: „Finanzierungen", 3. Aufl. Leipzig 1922, S. 309 ff.; Sellien: a. a. O., S. 26, 27; Karl Theisinger: a. a. O., S. 109 ff.

Nicht gesicherte Obligationen, ob mit oder ohne Mehrbegünstigungsklausel, fallen unter unseren Begriff Kreditgewährung. Mit ihrem Kauf geht der Obligationenbesitzer ein Risiko ein, weil aus dem Vermögen des Schuldners keine bestimmten Güter zur Sicherstellung der Gelder ausgesondert sind. Erfolgt die Emission durch eine Bank, welche die ganze Anleihe zu einem festen Betrag übernimmt, so ist zunächst diese Bank die Kreditgeberin, allerdings nicht in der Absicht, es zu bleiben; sie hofft vielmehr, bald durch andere einzelne Obligationengläubiger abgelöst zu werden. Diese einzelnen Obligationengläubiger gewähren der Unternehmung Kredit i. u. S. Diese Feststellungen gelten auch für Obligationengläubiger solcher Obligationen, welche durch Bürgschaftsleistung Dritter sichergestellt sind. Zwar handelt es sich, wie wir früher ausgeführt haben, bei diesen Geldleihgeschäften nicht um einen Blanko-, aber doch um einen Personalkredit. Auch hier haften keine besonderen Vermögenswerte weder des Schuldners noch des Bürgen: folglich bleibt immer ein gewisses Risiko bestehen. Bei den Obligationen handelt es sich ja um langfristige Ausleihungen, so daß für diese lange Zeit das Schicksal des Schuldners und auch des Bürgen nicht vorausgesehen werden kann. Sonstige durch Immobiliar- oder Mobiliarpfand gesicherte Obligationen fallen nicht unter unseren Begriff der Kreditgewährung; bei ihnen ist ja das Risiko beseitigt, weil besondere Vermögenswerte des Schuldners für diese Schuld haften. Handelt es sich allerdings um unzureichende Sicherungen, so kann zu einem Teil doch Kreditgewährung vorliegen.

Die Unternehmung wird in der Regel die Obligationen so begeben, daß ihre Laufzeit und auch ihr Betrag dem beabsichtigten Verwendungszweck entsprechen. Ihrem Charakter nach gehört die Obligation zu den langfristigen Geldmitteln der Unternehmung, sie eignet sich daher auch sehr gut zur Finanzierung von Anlagen. Selbst Grundstücke können mit Anleihegeldern angeschafft werden; sie haben zwar für die Unternehmung ewigen Bestand, während die Anleihe nach einer Reihe von Jahren zurückgezahlt werden muß. Das hat aber insofern nichts zu besagen, als die Unternehmung bei ausreichender Rentabilität und ähnlich fundiertem Vermögensbestand die alte Anleihe durch eine neue ablösen kann. Sie braucht also garnicht mit einer Rückzahlung der Anleihe zu rechnen, sondern begibt bei Fälligkeit der alten die neue Anleihe. Treffen obige Voraussetzungen zu, so wird sie die neue Anleihe leicht unterbringen; denn sicher ist eine Reihe der alten Gläubiger bereit, die neuen Anleihestücke zu übernehmen, allerdings muß der Zeitpunkt der Emission geschickt gewählt werden.

Zur Finanzierung der übrigen Anlagen sind Obligationen das geeignetste Mittel neben dem Eigenkapital. Ihre Laufdauer läßt sich nach der Lebensdauer der mit den Geldern zu beschaffenden Anlagen einrichten. Während der Laufzeit gehen daher die diese Anlagen betreffenden Abschreibungsquoten in der Unternehmung ein, so daß bei richtiger Verwendung der anfallenden Gelder zur Rückzahlung der Anleihe Mittel bereit stehen. Ist die Anleihe mit planmäßiger Tilgung ausgestattet, so entsprechen die für die betreffenden Anlagen anfallenden Abschreibungsquoten den Tilgungsquoten der Anleihe. Ist keine planmäßige Tilgung vorgesehen, so kann die Unternehmung die Abschreibungsquoten auf zwei Arten zur Tilgung der Anleihe verwenden. Sie kann mit Hilfe der ange-

fallenen Gelder einzelne Stücke auslosen und zurückkaufen, oder die Stücke auf dem freien Markt aufkaufen. Ist nur eine Gesamttilgung vorgesehen, so hat sie letztere Möglichkeit trotzdem und kann außerdem bis zur Fälligkeit der Anleihe die Gelder in den Umlaufsmitteln belassen. Die Unternehmung kann aufgekaufte, eigene Obligationen bei einem plötzlich eintretenden Geldbedarf wieder veräußern, so daß sie durch den freien Rückkauf in ihren Mitteln nicht festgelegt ist.

Öfters werden Obligationen mit einer Laufzeit begeben, die ein Vielfaches der Lebensdauer von Anlagen beträgt, welche mit diesen Geldern angeschafft werden sollen. Haben solche Anlagen z. B. eine Lebensdauer von 10 Jahren, so ist es besser, eine Anleihe von vielleicht 30—50 Jahren zu begeben. Die Unternehmung muß ja mit einander ablösenden Ersatzbeschaffungen rechnen, so daß Gelder für Ersatzbeschaffungen fehlen würden, wenn die Rückzahlung der Anleihe aus den anfallenden Abschreibungsquoten erfolgen müßte. Zur Ersatzbeschaffung müßte dann — das Fehlen sonstiger liquider Mittel vorausgesetzt — eine neue Anleihe begeben werden. Durch eine längerlaufende Anleihe erspart die Unternehmung mehrmalige Emissionskosten und kann vor allem auch auf längere Zeit disponieren.

Aus den bisherigen Ausführungen können wir bereits entnehmen, daß häufig Anleihen begeben werden, um bereits bestehende, nun fällig werdende, abzulösen. Aus dem Ertrag der neuen Anleihe kann die Rückzahlung der alten vorgenommen werden; es bleiben dann die durch die erste Obligation erhaltenen Gelder für ihren alten oder einen anderen Verwendungszweck in der Unternehmung frei. Aber nicht nur zur Finanzierung von Anlagen eignen sich Obligationengelder, sondern auch zur Deckung des bei den Umlaufsmitteln sich als fest erweisenden Geldbedarfs, der für eine Mindestproduktion immer in der Unternehmung sein muß. Meistens sind Obligationengelder billiger als kurzfristige Bankgelder, so daß die Unternehmung hier zwei Vorteile hat. Anleihegelder können selbstverständlich auch verschiedenen Verwendungszwecken zugleich zugeführt werden. Das sollte aber so geschehen, daß die einzelnen Geldwerdungsrhythmen bis zur Fälligkeit der Anleihe möglichst beendigt (auch zu wiederholtem Male) sind.

Für die Unternehmung hat die Obligation viele Vorteile. Sie ist im allgemeinen von seiten der Gläubiger unkündbar, die Unternehmung kann also mit diesen Geldern sicher disponieren. Dagegen erhalten fast alle Obligationen die Bestimmung, daß sie nach einer Reihe von Jahren von der Unternehmung gekündigt werden können. Aber auch innerhalb der kündigungsfreien Zeit behält die Unternehmung eine gewisse Elastizität dadurch, daß sie am Markte ihre eigenen Papiere aufkaufen kann; sie kommt also nicht in die Gefahr, überliquide zu werden. Wir haben schon darauf hingewiesen, daß sie solche aufgekauften Stücke bei einem plötzlich auftretenden Geldbedarf notfalls wieder veräußern kann, allerdings muß, wenn es sich um größere Beträge handelt, der Kapitalmarkt genügend aufnahmefähig sein. Die Papiere können unter Umständen nur mit Kurseinbuße wieder veräußert werden. Die Anleihesumme ist also nicht unbedingt fest, sondern bis zu einem gewissen Grade dehnbar. Die Regulierbarkeit der Summe kann aber nur weit schwerfälliger erfolgen als z. B. bei Kontokorrentgeldern. Diese Schwerfälligkeit

in der Regulierung entspricht aber durchaus dem für Obligationen üblichen Verwendungszweck, sie dienen ja einem in der Regel feststehenden Geldbedarf.

Die feste Verzinsung wie auch die Regelung der Tilgung stellen für die Unternehmung feste Rechengrößen dar. Sie kann die Kosten genau berechnen und gleichmäßig auf die Laufzeit der Anleihe umlegen, so daß sie für diese Kapitalien jährlich gleichbleibende Aufwendungen (wahrscheinlich aber nicht Ausgaben) hat. Es werden dem Obligationär auch keine Herrschaftsrechte an der Unternehmung eingeräumt, die Unternehmer bleiben eigene Herren. Die Obligation hat auch keinen Anteil am Reingewinn, sondern nur einen Anspruch auf eine gleichmäßige feste Verzinsung. Hier gibt es allerdings einige Zwischenformen zwischen Aktien und Obligationen, z. B. Obligationen mit beschränkter Gewinnbeteiligung, mit Aktienbezugsrecht usw.; über diese Formen wollen wir uns nicht auslassen und verweisen auf die unten angeführte Literatur.[12]) Für den Gläubiger hat die Obligation ebenfalls manche Vorteile. Er erhält eine feste Verzinsung und einen festen Rückzahlungsanspruch. Die Obligation bietet dazu größere Sicherheiten als Beteiligungspapiere, wie z. B. Aktien usw. Nach Ablauf der kündigungsfreien Zeit kann die Obligation allerdings gekündigt werden, aber da in diesen Fällen die Rückzahlung mit einem Agio erfolgt — das geschieht in der Regel —, wird der Obligationär für die Mühe, eine neue Kapitalanlage suchen zu müssen, entschädigt. Bei ausreichender dinglicher Sicherung der Obligation fällt außerdem für den Obligationär das Risiko weg. Doch ist auch hier festzustellen, daß die beste Sicherheit auch für den dinglich gesicherten Obligationär eine zufriedenstellende Rentabilität des Unternehmens ist. Aus dem Ertrag der Unternehmung müssen doch mindestens die Kosten der Anleihe getragen, oft aber auch die Rückzahlung vorgenommen werden. Aber auch ungesicherte Obligationen werden im Falle eines Konkurses immer noch vor den Teilhabern befriedigt, dadurch wird das Risiko auf ein erträgliches Maß gemindert.

Der Obligationär ist aber trotz der festen Bindung des Papiers, bzw. der Gelder an die Unternehmung, nicht fest an seine Kapitalanlage gebunden. Durch die Verkehrsfähigkeit der Papiere kann er diese jederzeit veräußern, seine Kapitalanlage mobilisieren. Es tritt dann an seine Stelle als Obligationengläubiger ein anderer Kapitalbesitzer. Diese Eigenschaften der Obligation machen sie vor allem bei kleinen Leuten beliebt, die zwar eine gut verzinste Anlage ihrer Gelder bevorzugen, sich aber doch scheuen, ein größeres Risiko einzugehen. Obligationäre sind deshalb oft Beamte, Angestellte, Arbeiter und kleine Rentner, die von dem sicheren Ertrag ihres Vermögens ohne Sorgen leben wollen. Daneben finden wir aber auch Effektenkapitalisten, die eine gesunde Mischung ihres Effektenbesitzes wünschen, Aktien allein wären eine zu risikoreiche Anlage ihres Kapitals.[13]) Letztere sind es auch, die den erforderlichen Umsatz in solchen Papieren tätigen und ihnen die notwendige Verkehrsfähigkeit verschaffen. Sparer und Rentner lieben keinen Wechsel in ihren Kapitalpapieren, sie bleiben gerne darauf sitzen.

[12]) Vgl. A. Hoffmann: a. a. O., S. 438 ff. Sellien: a. a. O., S. 26/27. Theisinger: a. a. O., S. 186 ff.

[13]) Theisinger: a. a. O., S. 114.

Neben Privatversicherungsgesellschaften finden wir auch Banken unter den Obligationären. Die Obligationenbestände der Banken rühren häufig von Emissionen her, welche etwas schleppend vor sich gingen; Banken sind jedenfalls keine typischen Obligationäre. Obligationen haben, trotz der an sich etwas schwerfälligen Regulierbarkeit, eine größere Beweglichkeit und Elastizität sowohl für die Unternehmung als auch die Obligationäre wie Darlehen und Hypotheken.

II. Geldversorgung für Umlaufsmittel durch:

1. Bankkreditgelder.

a) Kontokorrent-, Diskont- und Lombard-Kreditgelder.

Der Kontokorrentkredit[14]) wird, wie der Name sagt, in laufender Rechnung gewährt. Das Kontokorrentgeschäft wird nur von Banken betrieben und muß nicht immer eine Kreditgewährung beinhalten. Es kann auch sein, daß der Kunde der Bank ständig ein Guthaben hat und trotzdem unter den Kontokorrentkonten geführt wird; erforderlich ist nur, daß das Konto Bewegung aufweist. In der Regel ist jedoch mit dem Kontokorrentverkehr eine Kreditgewährung verbunden. Bei dieser Kreditgewährung handelt es sich nicht um ein nach Dauer und Höhe festgesetztes Darlehen, sondern hier wird immer nur der Saldo geschuldet, der sich aus dem Vergleich der Soll- und Habenseite des Kontos ergibt. Festgesetzt wird nur die Kündigungsfrist für die aus dem Saldo erkenntliche Verbindlichkeit des Schuldners. Damit ist aber nicht gesagt, daß von dieser Kündigungsfrist, bzw. von dem Kündigungsrecht Gebrauch gemacht wird, das ist im Gegenteil meist nicht der Fall.

Es gehört weiter zu den Eigentümlichkeiten des Kontokorrentgeschäftes, daß ein solcher Kunde der Bank von den Kreditoren zu den Debitoren hinüberwechseln kann und umgekehrt. Deshalb wird auch der Kredit immer bis zu einer bestimmten Höhe eingeräumt, die nicht ohne besondere Abmachungen überschritten werden darf. Die Inanspruchnahme des Kredits kann ständig wechseln von Null bis zur Höchstgrenze. Dem Kontokorrentkredit ist eigentümlich, daß es nicht ein bloßes Auf und Ab auf der Guthaben- und auf der Sollseite als charakteristische Bewegung

---

[14]) Vgl. zu diesem Abschnitt: H. Bernicken: a. a. O., S. 133/38; B. Buchwald: a. a. O., S. 38 ff.; O. Dauner: „Die Entwicklungstendenzen der deutschen Genossenschaftsbanken unter besonderer Berücksichtigung Württembergs", Diss. Tübg. 1932, S. 64/67. W. Hagemann: a. a. O., S. 52/62; A. Hoffmann: „Wirtschaftslehre der kaufm. Unternehmung", Leipzig 1932, S. 450/55. H. Kaeferlein: a. a. O., S. 52 ff. Leitner: „Bankbetrieb und Bankgeschäfte", Frankfurt/M. 1925, S. 221/276. Leitner: „Wirtschaftslehre der Unternehmung", 5. Aufl. Berlin und Leipzig 1926, S. 314/19. Prion: „Die Lehre vom Wirtschaftsbetrieb", II. Buch, Berlin 1935, S. 78/79; v. Schulze-Gaevernitz: a. a. O., S. 52 ff. Sellien: a. a. O., S. 30/34.

gibt, sondern auch ein Hinüber und Herüber. Es gibt aber immer auch Konten dabei, die stets nur auf einer Seite rangieren.

Für die Unternehmung ist der Kontokorrentkredit eine unentbehrliche Form der Kreditgewährung. Es mag Unternehmungen geben, die ohne Kontokorrentgelder auskommen; sie gehören aber bestimmt zu den Seltenheiten. Die Tatsache, daß beim Kontokorrentkredit nur der Saldo geschuldet wird, macht diesen zu der geeignetsten Kreditform für die Unternehmung. Der Geldbedarf für Umlaufsmittel schwankt bei fast allen Unternehmungen mehr oder weniger stark, je nachdem sie Saisonschwankungen unterliegen. Aber auch nicht saisonunterworfene Unternehmungen weisen Schwankungen in ihrem Geldbedarf auf, die hier von Konjunktureinflüssen herrühren. Für diese Schwankungen des Geldbedarfs der Unternehmung sind Kontokorrentgelder die geeignetsten. Man kann sie bei Entbehrlichkeit sofort abstoßen und muß sie nicht weiter verzinsen, und bei Bedarf kann man die Gelder bis zur Höchstgrenze des eingeräumten Kredits in Anspruch nehmen. Das benötigte fremde Geld ist hier ständig dem Bedarf der Unternehmung angepaßt. Wechselt die Unternehmung einmal zu den Kreditoren der Bank hinüber, so erhält sie für diese Gelder eine sofortige, wenn auch geringe Verzinsung. Handelt es sich um einen für die Unternehmung in ausreichender Höhe eingeräumten Kontokorrentkredit, so kann sie bei normalem Verlauf nie illiquide und auch nicht überliquide werden. Kontokorrentgelder sind die am meisten elastischen fremden Gelder einer Unternehmung, die wir kennen.

Kontokorrentkredit wird im allgemeinen kurzfristig gewährt. Die Bank will sich vor Illiquidität schützen, falls einmal größere Posten der bei ihr geführten Guthaben abgezogen werden. Neben den Kontokorrentguthaben bilden die sog. Depositenguthaben die Grundlage für die Kontokorrentkreditgewährung der Bank; bei beiden Guthaben handelt es sich um Gelder mit ganz kurzer Kündigungsfrist. Kontokorrentguthaben haben keine Kündigungsfrist, sie können in jedem Augenblick abgehoben werden. Depositenguthaben haben nur eine ganz kurze Kündigungsfrist, die zwischen 7 Tagen und 3 Monaten schwankt. Daher wird der Kontokorrentkredit auch nur kurzfristig gewährt, die Bank kann sich nicht festlegen. In Wirklichkeit werden meistens die Guthaben der Bank nicht gekündigt und die gewährten Kredite auch nicht zurückgezahlt, weil die Gelder immer wieder stillschweigend verlängert werden. Die kurzfristige Kreditgewährung von seiten der Bank und die kurzfristige Einlage der Gelder bei der Bank ist nur eine Sicherheitsmaßnahme, die die Bank im Interesse ihrer Zahlungsbereitschaft trifft, und die die Kunden treffen, um bei Eventualitäten innerhalb von ganz kurzer Zeit über die Gelder verfügen zu können. Solange also Guthaben bei der Bank nicht in größerer Zahl abgezogen werden, wird sie auch ihren Schuldnern die überlassenen Gelder nicht entziehen, sondern stillschweigend verlängern. Die Bank hat kein Interesse daran, einer gut arbeitenden Unternehmung die erforderlichen Gelder zu entziehen, sie muß dann einen neuen Debitoren suchen, dessen Kreditwürdigkeit sich erst erweisen müßte. Sie richtet sich in ihrer Kreditgewährung nach folgenden Kriterien: Erste Voraussetzung ist, daß die Kreditnehmerin eine rentabel arbeitende Unternehmung mit nachweisbarem Geldbedarf ist. Das schließt nicht aus, daß eine solche Unternehmung einmal ohne Gewinn arbeiten darf, wenn

sie nur Vermögenswerte in ausreichendem Maße besitzt und die Aussicht besteht, daß sich bald wieder ein Erfolg einstellt. Dabei werden der Unternehmung nicht sofort die für sie wichtigen Gelder entzogen, weil dadurch ja der Mißerfolg nur vergrößert werden könnte. Allerdings kann die Bank in solchen Fällen Sicherheiten verlangen. Das zweite Kriterium für die Bank ist, daß auf dem Konto des Kunden erhebliche Umsätze erscheinen, diese sind für sie ein Fingerzeig über den etwaigen Geschäftsumfang des Kunden. Kontokorrentkredit wird also kurzfristig gewährt, aber meist schon mit dem inneren Vorbehalt, bei zufriedenstellendem Arbeiten des Kunden den Kredit zu verlängern. Man nennt diese Kreditform auch „Revolving-Kredit", weil es sich um eine stetige Krediterneuerung handelt.

Der Kontokorrentkredit dient der Unternehmung regelmäßig zur Bestreitung ihres Geldbedarfs für Umlaufsmittel. Dem stetigen einander Ablösen und Überschneiden der Unternehmungsrhythmen entspricht die Revolving-Kreditform der Kontokorrentgelder. Diese Gelder können sukzessive in Anspruch genommen werden und gehen nach Vollendung des Unternehmungsrhythmus sukzessive in die Unternehmung als Geld ein. Nun werden sie, da sie die Bank vernünftigerweise nicht zurückfordert, für die nächste Produktion, den unmittelbar anschließenden Unternehmungsrhythmus eingesetzt. Die kurzfristige Kreditgewährung durch die Bank hat aber trotz der regelmäßig stillschweigenden Erneuerung ihren guten Sinn. Die Bank sagt sich: „Notfalls kann der Unternehmer meine Gelder innerhalb einer beschränkten Frist (die etwa der Dauer des Unternehmungsrhythmus entspricht) aus den Umlaufsmitteln herausziehen, indem er seine laufenden Einnahmen nicht zur Weiterproduktion, sondern zur Rückzahlung der überlassenen Gelder verwendet. Wie die Unternehmung dann ihre Weiterproduktion bewerkstelligt, ist ihre eigene Angelegenheit; jedenfalls geht meine Existenz vor, ich muß die gekündigten Guthaben meiner Gläubiger zurückzahlen können. Denn ist erst das Vertrauen dieser Gläubiger in meine Zahlungsfähigkeit erschüttert, so folgen andere Kündigungen nach und die Katastrophe ist unvermeidlich." Außerdem hängt teilweise die Sicherheit der Gelder von einer kurzen Kündigungsfrist ab. Die Bank setzt ja nicht ihre eigenen Gelder für die Kreditgewährung ein, sondern die Gelder ihrer Gläubiger, sie muß also damit doppelt vorsichtig wirtschaften. Sie kann bei Unternehmungen, deren Gebaren sie nicht mehr befriedigt, von denen sie einen baldigen Mißerfolg erwartet, ihre Gelder kündigen und möglicherweise aus der Unternehmung ziehen. Ob die Maßnahme gelingt, hängt davon ab, ob die Gelder nicht eingefroren sind, das ist eine im voraus schwer zu beantwortende und nur von Fall zu Fall zu entscheidende Frage.

Handelsunternehmungen finanzieren ihre Lagerhaltung mit Kontokorrentgeldern; daneben kann auch eine Finanzierung der Debitoren in Frage kommen, wenn sie ihren Abnehmern ein Ziel gewähren. Die Kreditgewährung der Bank setzt die Handelsunternehmung instand, Waren zu kaufen, sie auf Lager zu halten und sie mit oder ohne Ziel weiterzuverkaufen. Beim Handel spielt aber der Warenkredit des Lieferanten eine gleich wichtige Rolle; immerhin ist der Bankkredit als Ergänzung des Warenkredits sehr wichtig. Es kann sein, daß die Bankgelder bei einem Warenumschlag von z. B. 3 Monaten immer für den dritten Monat ge-

braucht werden, weil der Lieferantenkredit nur zwei Monate gewährt wird. In einem solchen Falle muß der Bankkredit immer wieder in Anspruch genommen werden, um die Differenz zwischen dem Ziel des Lieferanten und der Lagerdauer auszugleichen.

Nicht so geeignet sind Kontokorrentgelder für die Mindestproduktion einer Industrieunternehmung. Dieser Geldbedarf ist für die Unternehmung ein absolut fester und könnte zwar auch durch Kontokorrentgelder gedeckt werden, weil mit deren ständiger Erneuerung gerechnet wird; aber schließlich ist die Bank doch einmal gezwungen, die Gelder zu kündigen. Eine solche Kündigung würde, falls nicht sofort ein anderer Geldgeber gefunden wird, und das ist immer fraglich, die Unternehmung vollständig lahmlegen. Dieser Geldbedarf ist für ihre Lebensfähigkeit entscheidend, er sollte immer mit langfristigem Fremdkapital, wenn nicht überhaupt mit Eigenkapital gedeckt sein. Der darüber liegende Geldbedarf für Umlaufsmittel kann dagegen ohne Gefahr durch Kontokorrentgelder gedeckt werden. Sollten diese einmal gekündigt werden, so läßt sich das Umlaufsvermögen so weit drosseln, daß die Gelder zurückgezahlt werden können; es wird dadurch aber noch nicht der Lebensnerv der Unternehmung abgeschnitten. Gerade der überschießende Geldbedarf ist ein schwankender, denn in ihm zeigen sich Saisonschwankungen und Konjunktureinflüsse, so daß die Elastizität der Kontokorrentgelder diesen Schwankungen gerecht wird. Wir haben darauf hingewiesen, daß es für alle Unternehmungen rentabler ist, ihren Spitzengeldbedarf aus Bankgeldern zu decken, weil sie sonst in einer die Rentabilität beeinträchtigenden Weise überkapitalisiert sein müßten. Kontokorrentgelder können selbstverständlich auch zur Anschaffung von Anlagen aufgewendet werden, denn für die Unternehmung ist es manchmal gleichgültig, wie der in Anspruch genommene Kredit heißt, wichtig dagegen, daß sie sich auf alle Fälle Geld verschafft. Eine Gefahr liegt nun bei dieser Verwendung der Gelder darin, daß die Bank die Gelder kurzfristig kündigen kann.

Häufig sind Kontokorrentgelder auch nur eine Finanzierungszwischenform; sie werden, wenn sie sich als Anlagekapital erweisen, auf Vorschlag der Bank durch Aktien- oder Obligationenausgabe abgelöst. Diese Wertpapiere kann die Bank oft bei dem Teil ihrer eigenen Kunden unterbringen, bei dem sich im Laufe der Zeit ein gewisses Anlagebedürfnis herauskristallisiert hat. Wir finden daher häufig Kontokorrentkredite, die trotz ihrer kurzfristigen Gewährung durchaus langfristigen Charakter haben. Dem Wesen der Kontokorrentgelder entspricht allerdings nur eine Verwendung in den Umlaufsmitteln der Unternehmung. Praktisch machen sich aber bei der Verwendung der Gelder die Lage des Geld- und Kapitalmarktes, die Situation der Unternehmung u. a. geltend. Handelt es sich nur um die Überbrückung einer prekären Lage der Unternehmung und gelingt die Maßnahme, so wird gegen eine zunächst langfristige Verwendung der Bankgelder nichts einzuwenden sein. Sie sollten aber bei erster Gelegenheit durch langfristige Gelder abgelöst werden und eine ihrem Wesen entsprechende Verwendung in der Unternehmung finden. Leider läßt sich im voraus nicht sagen, ob eine solche Maßnahme gelingt oder nicht. Deshalb ist es auf alle Fälle besser, wenn eine langfristige Verwendung von Kontokorrentgeldern, und sei es auch nur in der Absicht, sie bei erster Gelegenheit durch langfristige Gelder abzulösen, unterbleibt.

Wenn wir uns nun noch fragen, ob beim Kontokorrentkredit Kreditgewährung in unserem Sinne vorliegt, so kann diese Frage nur von Fall zu Fall entschieden werden. Kontokorrentgelder werden mit und ohne Sicherstellung gewährt. Es gibt reine Blankokredite und Kreditgewährungen bei Bürgschaftsleistung Dritter; beide Formen haben wir als Kreditgewährung in unserem Sinne bezeichnet. Heute herrscht neben der Bürgschaftsleistung die Sicherstellung solcher Gelder durch Sicherungs- und Höchstbetragshypotheken vor. Unter Umständen dienen als Sicherheit auch Mobiliarpfänder, manchmal sind auch Außenstände (Buchforderungen) der Unternehmung Unterlage für im Kontokorrentverkehr gewährte Kredite. Bei diesen dinglichen und anderen Sicherstellungen können wir nicht mehr von Kreditgewährung in unserem Sinne sprechen, weil hier das Risiko ziemlich ausgeschaltet wird und damit ein wesentliches Merkmal der Kreditgewährung wegfällt. Eine andere Frage ist, daß manchmal auch die Sicherstellungen von fraglichem Wert sind. In diesem Falle können zwei Vorgänge zusammenfallen, nämlich Kreditgewährung und einfaches Geldleihgeschäft.

Der Diskontkredit ist neben dem reinen Buch-, bzw. Kontokorrentkredit die wesentlichste Form kurzfristiger Kreditgewährung. Er kann auch im Rahmen einer Kontokorrentverbindung von der Bank gewährt werden, und dies ist sogar häufig der Fall. Eine Kontokorrentverbindung ist aber nicht erforderlich. Unterlage der Kreditgewährung sind von der Unternehmung eingereichte Warenwechsel, die von den Kunden der Unternehmung akzeptiert sind. Hier ist die Kreditgewährung fest an die Laufzeit des Wechsels gebunden, denn dieser muß am Verfalltage von dem Bezogenen an die Bank oder an die Stelle bezahlt werden, an welche die Bank den Wechsel weiterbegeben hat. Diskontierung von Warenwechseln ist für die Bank ein sehr sicheres Geschäft, denn es haften der Bezogene, der Aussteller und die Indossanten für die Erfüllung der auf dem Wechsel verzeichneten Verbindlichkeit. Die Bank dagegen ist nicht einmal während der Laufzeit des Wechsels an ihre Kreditgewährung fest gebunden, sie kann die Wechsel im Bedarfsfalle weiterbegeben, sie bei einer anderen Bank oder Reichsbank rediskontieren lassen. Wechsel sind daher für eine Bank eine sehr liquide Anlage.

Bei der Diskontkreditgewährung räumt die Bank der Unternehmung eine Obligohöchstgrenze ein, d. h. die Bank ist bereit, bis zu einem bestimmten Betrag Wechsel dieser Unternehmung zu diskontieren. Diese Summe kann jederzeit voll in Anspruch genommen werden. Werden einzelne Wechsel eingelöst, so kann die Unternehmung neue Abschnitte aus ihren inzwischen getätigten Verkäufen einreichen, doch darf die Obligohöchstgrenze von den insgesamt eingereichten, aber noch nicht fälligen Abschnitten nicht überschritten werden. Es werden also verfallene Abschnitte immer wieder durch neue abgelöst.

Die Unternehmung kann durch den Diskontkredit ihre Außenstände flüssig machen. Jede Unternehmung kann ihren Kunden auf zweierlei Weise Warenkredit gewähren. Sie kann die Fakturenbeträge bis zum Ablauf des Ziels auf Debitorenkonto führen. Bei diesem Verfahren kann sie innerhalb des Ziels über die Beträge nicht verfügen, es sei denn, daß sie eine Diskontierung ihrer Buchforderungen vornehmen läßt. Tatsächlich handelt es sich dabei um eine Bevorschussung der Außenstände zu einem

Teilbetrag der Forderungssummen. Die Forderungen werden dabei an die Bank abgetreten, meistens ohne daß der Kunde der Unternehmung davon unterrichtet wird. Diese Diskontierung von Buchforderungen ist aber sehr umständlich und bietet der Bank nicht die Sicherheit des Wechseldiskontgeschäftes. Für die Unternehmung hat diese Form der Mobilisierung den Nachteil, daß sie nur über einen Teilbetrag ihrer Außenstände verfügen und außerdem die Abtretung auch ihren Ruf beeinträchtigen kann.

Die Unternehmung kann aber auch noch auf andere Weise Warenkredit geben. Sie legt ihren Kunden Wechsel zum Akzept vor, die nach derselben Zeit fällig werden, in der das Ziel ablaufen würde. Meist übernimmt sie dabei die durch die Diskontierung entstehenden Zinskosten. Dabei kommt es auf den Kundenkreis der Unternehmung an, der dieser Zahlungsregulierung Widerstand entgegensetzen könnte. Wir haben schon auf die typische Wechselangst von Handwerkern usw. hingewiesen. Gegebenenfalls können aber auf diese Weise Außenstände mobilisiert werden. Man reicht die Wechsel mit der Unterschrift als Aussteller der Bank ein, welche sie unter Zins- und Provisionsabzug diskontiert. Über den verbleibenden Betrag kann sofort verfügt werden. Die Unternehmung kann ihre Kundenwechsel aber auch anders verwenden, sie benützt sie zu Zahlungen an ihre Lieferanten. In diesem Falle ist der Wechsel nicht Kreditunterlage, sondern reines Zahlungsmittel. Es ist im Geschäftsverkehr üblich, daß von den Lieferanten für die Zahlung in Wechseln kein Zinsabzug vorgenommen wird. Ein Wechsel kann so bis zu seinem Verfall von einem Lieferanten zum anderen als reines Zahlungsmittel zirkulieren, ohne je in die Hände einer Bank zu kommen. Bei Verfall wird der Wechsel dann vom letzten Besitzer eingezogen. Hier interessiert uns nun der Diskontkredit, den Banken gewähren. Durch die Umwandlung der Buchforderungen in Akzeptforderungen und in Verbindung damit durch den Diskontkredit der Banken kann also die Unternehmung ihre Debitoren mobilisieren. Diese Mobilisierung verkürzt aber den Geldwerdungsrhythmus der Umlaufsmittel, denn nun gehen die Gelder (zwar nicht von den Kunden) kurz nach dem Verkauf bei der Diskontierung der Wechsel in die Unternehmung ein. Sie braucht ja den Diskontkredit in der Regel nicht zurückbezahlen, weil die Bezogenen die Sorge für die Einlösung des Wechsels tragen. Allerdings kommt es ab und zu vor, daß Wechsel zu Protest gehen. Dann belastet die Bank den Wechsel samt Kosten der Unternehmung zurück und diese muß, wenn kein Kontokorrentverkehr mit der Bank besteht, für sofortige Deckung dieser Summe sorgen; sie muß als Ausstellerin oder Indossantin den Wechsel einlösen. Die im Wechsel verbrieften Rechte gehen damit wieder an die Unternehmung zurück, sie kann die Zwangsvollstreckung gegen den Bezogenen betreiben. In der Hauptsache werden aber die Wechsel wohl von den Akzeptanten eingelöst, so daß die Gelder für ständig in die Unternehmung eingehen.

Die Wirkung des Diskontkredits für die Unternehmung ist jedenfalls eine Verkürzung der Geldwerdung; der Umlaufsprozeß, der Unternehmungsrhythmus verkürzt sich um den größten Teil des Ziels. Hat die Unternehmung ein Ziel von 3 Monaten gewährt, so stellt sie jetzt Wechsel mit dreimonatiger Laufzeit aus, die sie innerhalb 8 Tagen diskontieren

lassen kann und damit nach ganz kurzer Zeit in den Besitz von Geld kommt. Voraussetzung ist allerdings, daß bei dieser sofortigen Wechseleinreichung die Obligohöchstgrenze noch nicht überschritten wird. Die Verkürzung des Unternehmungsrhythmus hat zur Folge, daß nun der Umlaufsprozeß weniger lang aus Mitteln der Unternehmung alimentiert werden muß. Die Finanzierung der Debitoren fällt in Zukunft weg, denn die Unternehmung hat ja dann im Umfange der Wechselziehung keine Debitoren mehr, diese sind auf Akzeptkonto gewandert. Dort bleiben sie aber nicht stehen, sondern verwandeln sich durch die Diskontierung der Bank in flüssige Mittel für die Unternehmung.

Ihrem innersten Wesen nach sollten die Diskontgelder der Alimentation des Umlaufsprozesses für die Dauer des Ziels dienen. Man verfolgt ja mit der Ausstellung der Kundenakzepte die Absicht, die Außenstände der Unternehmung früher flüssig zu machen, als es bei den üblichen Zielverkäufen möglich wäre. Durch die Diskontierung der Wechsel kommt das sonstige Ziel in Wegfall. Das Umlaufskapital wird durch die Verkürzung des Unternehmungsrhythmus verkleinert. Ohne die Einrichtung des Diskontkredits wäre die Unternehmung wahrscheinlich genötigt, für die Finanzierung ihrer Debitoren Kontokorrentgelder der Bank in Anspruch zu nehmen. Der Diskontkredit ist aber billiger, weil er auch der Bank Vorteile bietet; sie ist nicht fest an ihre Kreditgewährung gebunden, und die Laufzeit des Kredits ist mit der Laufzeit der Wechsel festgelegt. Die Unternehmung wiederum braucht sich keine Sorgen wegen der Rückzahlung des Diskontkredites zu machen, denn die Rückzahlung wird ja von ihren Kunden vorgenommen. Für den Diskontkredit ist auch keine Sicherstellung erforderlich, weil die Wechsel selbst genügend Sicherheiten bieten. Diskontkredit ist ohne besondere Schwierigkeiten zu bekommen. In dieser Kreditgewährung ist die Bank nicht vom Umfange ihrer Kreditoren abhängig, sie kann bei Geldbedarf ja jederzeit die Wechsel rediskontieren lassen.

Häufig wird neben dem Diskontkredit für die Unternehmung auch ein Kontokorrentkredit erforderlich sein. Durch den Diskontkredit werden ja nur die Debitoren mobilisiert; das Fertigwarenlager und die Halbfabrikate lassen sich aber im allgemeinen nicht mobilisieren, so daß zur Alimentation des Umlaufsprozesses für die Fabrikations- und Lagerdauer in Ermangelung eigener Mittel andere fremde Gelder erforderlich sind, und häufig sind dies Kontokorrentgelder. Kontokorrentkredit ist aber auch deshalb erforderlich, weil bei den meisten Unternehmungen die Einnahmen nicht gleichmäßig fließen. Verkäufe erfolgen unregelmäßig, folglich können auch Akzepte nur unregelmäßig ausgestellt werden und der Diskontkredit unterliegt starken Schwankungen. Einmal kann er vielleicht kaum in Anspruch genommen werden, weil kein Wechselmaterial vorliegt. Ein andermal häuft sich das Wechselmaterial so stark, daß der Diskontkredit bis zur Obligohöchstgrenze in Anspruch genommen ist und trotzdem noch weitere Wechsel auf Diskontierung warten. Demgegenüber hat aber die Unternehmung mit ziemlich gleichbleibenden Ausgaben zu rechnen. Zum Ausgleich der Schwankungen zwischen Einnahmen und Ausgaben ist aber der Kontokorrentkredit unerläßlich.

Beim Diskontkredit liegt Kreditgewährung in unserem Sinne vor. Der Wechsel ist die Unterlage der Kreditgewährung, ihm haftet aber

keinerlei dingliche oder Mobiliarsicherung an, seine Sicherheit ist nur die Wechselstrenge, die leichte Vollstreckbarkeit in das Vermögen des Bezogenen, des Ausstellers und der Indossanten. Der Bezogene ist der eigentlich Verpflichtete aus dem Wechsel; mit ihm hat aber die Bank nichts weiter zu tun, für sie ist der Wechseleinreicher der eigentlich Haftende. Die Unternehmung braucht nun durchaus nicht immer Ausstellerin der eingereichten Wechsel zu sein, sie kann ja auch von ihren Abnehmern durch deren Kundenakzepte bezahlt worden sein. In diesem Falle ist sie Indossantin des Wechsels, was die Bank aber nicht hindert, bei Nichteinlösung des Wechsels sich an die Unternehmung als Indossantin zu halten.

Beim Wechsel haben wir also die Erscheinung einer Kollektivhaftung von dem Bezogenen, Aussteller und Indossanten. Der Bezogene ist zur Einlösung des Wechsels verpflichtet. Kann er nicht bezahlen, so haftet jeder der auf dem Wechsel verzeichneten Indossanten. Meistens wird praktisch der Vormann des einzelnen Indossanten wieder belastet, der Wechsel geht dann den umgekehrten Weg bis zum Aussteller zurück. Dieser kann die Zwangsvollstreckung gegen den Bezogenen betreiben oder sonstige Vereinbarungen mit ihm treffen, jedenfalls muß aber mindestens der Aussteller, wenn nicht schon ein Indossant, den Wechsel fürs erste bezahlen. Die Wechselhaftung können wir nun mit einer kollektiven gesamtschuldnerischen Bürgschaft vergleichen, weil jeder der auf dem Wechsel Verzeichneten für den vollen Betrag seinem Nachmann und den diesem folgenden haftet. Wir haben Geldleihgeschäfte gegen Bürgschaftsleistung noch als Kreditgewährung bezeichnet, weil diese Geschäfte zwar nicht unter den Begriff Blankokredit, aber doch unter den Begriff Personalkredit fallen. Folglich fällt auch der Diskontkredit der Banken unter den Begriff Kreditgewährung in unserem Sinne. Nimmt die Bank z. B. Wechsel zum Diskont entgegen, die als Haftende nur die Unternehmung als Ausstellerin und den Bezogenen enthalten, so ist durchaus möglich, daß sie einmal Ausfälle erleiden kann. Es besteht also noch das für uns wesentliche Merkmal der Kreditgewährung, das Risiko.

Der Lombard-„Kredit" wird gegen Verpfändung von Mobilien gewährt. Als Pfänder kommen in Betracht: Edelmetalle, Wechsel, Wertpapiere und Waren, welche börsenmäßig gehandelt werden, sog. Fungibilitäten. Am besten eignen sich für die Bank Edelmetalle, Wechsel und Wertpapiere, denn diese vermag sie in eigenen Räumen unterzubringen. Es ist ein Charakteristikum des Lombardgeschäftes, daß die als Sicherheit dienenden Pfänder in den Besitz der Bank übergehen müssen. Das Warenlombardgeschäft ist nur möglich, wenn die Bank die technischen Einrichtungen dazu hat, bzw. wenn Lagerhäuser vorhanden sind, zu welchen nur sie Zutritt hat. Die Waren müssen teilweise vor dem Verderben geschützt und deshalb gepflegt werden. Auf Grund dieser Schwierigkeiten wird das Warenlombardgeschäft häufig durch andere Sicherheitsformen ersetzt. Es tritt an seine Stelle teils Sicherheitsübereignung, bei welcher die Waren im Besitze des Kreditnehmers bleiben, teils das Dokumentenkreditgeschäft, bei welchem nur die Dispositionspapiere über die Waren, z. B. Konnossemente und Ladescheine über schwimmende Waren und übertragbare Lagerscheine über eingelagerte Waren, Unterpfand sind. Über die verschiedenen Arten und technische Handhabung der Lombar-

dierung enthält die angeführte Literatur nähere Angaben, darunter besonders Bernicken, Leitner und Hoffmann.

Lombarddarlehen werden ebenfalls in der Regel nur kurzfristig gewährt. Die Beleihung der Pfänder geschieht nicht zum vollen Wert, es wird immer Überdeckung verlangt. Je nach dem Gegenstand bewegt sich die Beleihungsgrenze von etwa 50 bis 95% des gegenwärtigen Wertes. Zum Lombardgeschäft ist keine dauernde Geschäftsverbindung erforderlich, es kann sich um einmalige Geschäfte handeln. Lombarddarlehen können auch im Rahmen einer Kontokorrentverbindung erteilt werden, dann wird der Darlehensbetrag dem Konto gutgeschrieben. Schwierig ist dabei nur die Haftung des Pfandes, hier muß genau angegeben werden, ob das Pfand nur für den Betrag des Lombarddarlehens oder für den ganzen Schuldsaldo des Kontokorrentkontos haften soll. Am meisten Bedeutung hat das Wertpapierlombardgeschäft. Die Beleihungsgrenze bei Wertpapieren ist je nach ihrer Art verschieden.

Für die Unternehmung haben Lombarddarlehen eine wesentliche Funktion. Eine Unternehmung kann in eine Lage kommen, wo sie im Augenblick flüssige Mittel braucht. Nun kann es sein, daß ihr üblicher Kontokorrentkredit erschöpft ist, sie aber auch keine Wechsel für Diskontierung zur Verfügung hat; es bleibt ihr also nichts weiter übrig, als ihre Wertpapiere oder Rohwaren beleihen zu lassen, welche sie im Augenblick nicht nötig hat. Sowohl in den Rohwaren als auch in den Wertpapieren sind Mittel der Unternehmung festgelegt. Es handelt sich demnach für die Unternehmung bei den Lombardgeschäften darum, irgendwie festgelegte, eigene Mittel wieder zu mobilisieren. Natürlich muß es sich um eine Festlegung der Mittel in lombardfähigen Vermögensgegenständen handeln. Bei Wertpapieren z. B. hat die Unternehmung zuvor durch ihre Anschaffung langfristigen Kredit gewährt und läßt sich nun mit diesen Papieren als Pfandunterlage kurzfristige Gelder geben. Hier tritt also die Bank vorübergehend an die Stelle der Unternehmung als Kapitalgläubigerin. Eine Lombardierung von Wertpapieren usw. kann also der Unternehmung gute Dienste tun und ihr vielleicht über eine anders schlecht zu behebende prekäre Lage hinweghelfen. Lombardierung ist daher eine sehr brauchbare Form der Geldbeschaffung für die Unternehmung. Die Gelder sollten jedoch immer der Laufzeit des Darlehens entsprechend verwendet werden, vor allem, wenn keine Aussicht besteht, bis zur Fälligkeit des Darlehens andere flüssige Mittel bereit zu haben. Für die Bank bedeuten Lombarddarlehen eine weit unliquidere Anlage als die Diskontierung von Wechseln, daher ist auch der Zinssatz höher als der Diskontsatz. Wechsel können im Bedarfsfalle zum Rediskont weitergegeben werden, lombardierte Wertpapiere usw. aber nicht. Während der Dauer des Darlehens ist die Bank an diese Kreditgewährung gebunden.

Lombarddarlehen gehören nicht zur Kreditgewährung in unserem Sinne. Bei ihnen ist nach Möglichkeit das Risiko ausgeschaltet, weil eine so hohe Überdeckung verlangt wird, daß innerhalb der kurzen Frist des Darlehens kaum so große Wertänderungen des Pfandes eintreten können, daß die Bank einen Verlust erleiden kann. Bezahlt also der Schuldner nicht, so kann sich die Bank aus dem Pfand befriedigen und dabei ihre entstehenden Kosten auch in Anschlag bringen. Verliert das Pfand zu-

sehends an Wert, so kann die Bank ein ergänzendes Pfand verlangen. Wird diese Ergänzung nicht beigebracht, so ist sie berechtigt, schon vor Fälligkeit des Darlehens sich aus dem Pfand zu befriedigen. Auf diese Weise kann sie jedem überhaupt möglichen Verluste aus dem Wege gehen. Hier liegt also eine durch Mobiliarpfand gesicherte Geldgewährung vor, bei der das Risiko nach Möglichkeit ausgeschaltet ist und daher auch mit Kreditgewährung in unserem Sinne nichts mehr zu tun hat.

Als Quellen für kurzfristige Gelder kommen in Betracht: Kreditbanken (Großbanken und Privatbanken), Kreditgenossenschaften und Sparkassen. Kreditbanken pflegen alle Arten kurzfristiger Geldgeschäfte, seien es Kontokorrent-, Diskont- oder Lombarddarlehen; aber auch noch eine Reihe anderer Kreditgeschäfte, auf die wir anschließend zu sprechen kommen, sowie ein Teil des Zahlungsverkehrs vollzieht sich über die Kreditbanken. Im Kontokorrent entfalten die Kreditbanken eine unentbehrliche Tätigkeit, sie sind richtige Kreditausgleichsstellen. Wir haben auf die Besonderheiten des Kontokorrentverkehrs, auf das Hinüber- und Herüberwechseln von Debitoren zu Kreditoren und umgekehrt, hingewiesen und besonders die Bedeutung des Kontokorrentverkehrs für Saisonunternehmungen hervorgehoben. Wir haben gezeigt, wie sich die sog. Komplementärunternehmungen in Anspannung und Entspannung ihrer Mittel gegenüberstehen und wie der Ausgleich dieser Spannungen durch die Bank erfolgt. Der Kontokorrentverkehr trägt dem starken Wechsel des Geldbedarfs von Saisonunternehmungen und anderen konjunkturempfindlichen Unternehmungen Rechnung und gleicht die Spannungen zwischen den laufenden Einnahmen und meist regelmäßig vorzunehmenden Ausgaben der einzelnen Unternehmungen aus. Diese Ausgleichsfunktion der Banken zwischen verschiedenen Unternehmungen beschreibt Rieger[15]) wie folgt: „Von oben gesehen stellt sich die Situation so dar, daß das Kredit- wie das Anlagebedürfnis in einer Volkswirtschaft weit eher ausbalanciert ist, als beim Einzelwirtschafter. Mögen auch die Beteiligten noch so oft ihre Rolle wechseln, im Ganzen bleibt das Gleichgewicht erhalten: Wenn jemand eine große Summe zahlen muß, ist immer ein anderer da, der das Geld erhält."

Wir haben gesehen, daß die Kreditbank in beschränktem Maße auch Kredite gewähren kann, für die keine Einlagen als Unterlage vorhanden sind. Sie kann dies auf Grund des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, bei dem sie aus eigener Machtvollkommenheit Giralgeld schafft, indem sie Guthaben kreiert, die in Wirklichkeit keine Guthaben sind, sondern nur ein Ausweis noch nicht in Anspruch genommener Kredite. Zugleich konnten wir aber doch eine enge Abhängigkeit dieser Geldschaffung der Bank von ihren realen Mitteln feststellen, wodurch diese Möglichkeit sehr eingeschränkt wird. Heute sind auch durch das Reichsgesetz über das Kreditwesen dahingehende Maßnahmen getroffen worden. Die Einlagen bei der Bank sind in der Regel nicht befristet, befristet ist nur die Kündigungszeit. Wann und ob von dieser Kündigung Gebrauch gemacht wird, weiß die Bank nie, sie kann bei normalem Verlauf auf Grund ihrer Erfahrungen die etwaigen Bewegungen der Guthaben abschätzen und richtet dementsprechend ihre Kreditgewährung ein. Sie leiht die so empfangenen

[15]) a. a. O., S. 95.

Gelder ebenfalls nur kurzfristig aus, so daß sie jederzeit die Möglichkeit hat, sie zu kündigen, und mit einer kurzen Rückzahlungsfrist rechnen kann. Solange nun ihre Guthaben keine abnormalen Bewegungen aufweisen, wird sie die ausgeliehenen Gelder ohne Zwang nicht kündigen, sondern den Unternehmungen belassen. Sie weiß ja, daß die Gelder für die laufende Produktion immer wieder gebraucht werden. Mit der kurzfristigen Kreditgewährung sucht die Bank ihre Liquidität für unvorhergesehene Fälle zu sichern. Sie kann ja aus Rücksicht auf ihre Liquidität nicht auf den Geldern sitzen bleiben, denn sie lebt ja vom Ausleihen der Gelder. Es ist darauf hinzuweisen, daß dieses Sicherheitsventil in unvorhergesehenen Fällen von zweifelhaftem Wert ist. Die Guthaben können in großer Zahl innerhalb 3 Monaten abgezogen werden, die Bank kann auch die von ihr gewährten Kredite kündigen; aber wie oft kommt es vor, daß es den Unternehmungen unmöglich ist, größere Beträge aus ihrem Umlaufsvermögen innerhalb kurzer Zeit herauszuziehen! Es ist anzunehmen, daß ein Teil von ihnen Gelder flüssig machen kann, dann aber wahrscheinlich nicht den ganzen in Anspruch genommenen Kredit. Ein Teil der Unternehmungen kann aber wahrscheinlich in diesem Zeitpunkt gar nichts flüssig machen, so daß die Bank ihre Verbindlichkeiten nur erfüllen kann, wenn andere Banken intervenieren, oder wenn sie so große Wechsel- und Wertpapierbestände hat, die sie durch Diskontierung und Lombardierung flüssig machen kann, daß sie die Guthaben auszahlen kann.

Gegen einen Run gibt es jedenfalls nur die Möglichkeit, daß andere Banken intervenieren und sie selbst alles mobilisiert, was zu mobilisieren ist. Einem allgemeinen Run kann auch eine bestgesicherte Liquidität nicht standhalten, hier können nur staatliche Zwangsmaßnahmen wirksam abhelfen. Aus diesem Grunde hat auch der Diskontkredit für die Bank nicht diese Schwierigkeiten; bei gutem Wechselmaterial kann sie sicher mit einer Rediskontierung rechnen, denn hier ist ja die Reichsbank letzte Rediskontanstalt, und diese kann auf Grund ihrer Geldschöpfungsberechtigung nie illiquide werden. In diesem Sinne war auch die These gemeint, daß bei der Diskontkreditgewährung die Bank von ihren realen Mitteln weniger abhängig ist als bei der Kontokorrentkreditgewährung. Diskontgelder sind fest an die Laufzeit des Wechsels gebunden, es kann mit sicherer Bezahlung im Zeitpunkt der Fälligkeit gerechnet werden.

Lombarddarlehen sind dagegen keine so liquide Anlage der Bank wie Warenwechsel, denn die Pfänder konnen in der Regel nicht weiterbegeben werden. Sie sind aber für die Bank eine sehr sichere Anlage, weil die Pfänder einen solchen Überwert aufweisen, daß Verluste fast ausgeschlossen sind. Zudem ist die Bank berechtigt, bei erheblichen Wertverlusten die Pfänder vor Fälligkeit des Darlehens zu veräußern, um weiteren Wertverlusten des Pfandes und damit der Möglichkeit von Verlusten aus dem Wege zu gehen. Die Laufzeit der Darlehen ist kurzfristig, und es kann sicher mit der Rückzahlung, bzw. Verfügungsmöglichkeit über die Gelder (durch event. Veräußerung des Pfandes) gerechnet werden.

Kreditgenossenschaften pflegen dieselben Geschäfte wie die Kreditbanken, allerdings kommen Lombardgeschäfte selten vor. Kreditgenossenschaften kommen in ihrer Kreditgewährung nur für kleinere Unternehmungen in Frage, vorwiegend widmen sie sich der Kreditgewährung

an Handwerker. Auch für die Kreditgenossenschaften gelten im wesentlichen die über die Kreditbank gemachten Ausführungen. Einige Einschränkungen bestehen aber bei Kreditgenossenschaften. Sie dürfen Kredit nur an ihre Mitglieder gewähren, und diesen auch nur, wenn den Anforderungen der Bank entsprochen wird. Sie sollen grundsätzlich keine Blankokredite geben. Die gebräuchlichsten Sicherheiten sind auch hier: Bürgschaft und Sicherungshypotheken.

Sparkassen haben in neuerer Zeit ebenfalls das Kontokorrent- und Diskontgeschäft aufgenommen. Bei ihnen spielt die Sicherheitsleistung eine noch größere Rolle, denn bis vor kurzem bildeten die Spareinlagen mit kurzen Kündigungsfristen die Unterlage für diese Kreditgewährung. Neuerdings ist hier durch das Reichsgesetz über das Kreditwesen §§ 22—27 eine Änderung vollzogen worden. Heute dürfen Spareinlagen nicht mehr der kurzfristigen Kreditgewährung dienen, sondern sollen eine ihrem Charakter entsprechende langfristige Verwendung finden; sie sollen für Anlagen, für Realkapital aufgewendet werden. Sparkassen, die trotzdem das kurzfristige Geschäft weiterbetreiben, müssen eine buchmäßige Trennung zwischen Spargeldern und anderen dem Kontokorrent- und Zahlungsverkehr dienenden Geldern vornehmen. Der Grund dieser Vorschrift ist, daß durch die Verwendung von Spargeldern für kurzfristige Ausleihungen ein Überangebot auf dem Geldmarkte und ein Mangel auf dem Kapitalmarkte entstand. Durch das Gesetz soll nun der Trennungsstrich zwischen Geld- und Kapitalmarkt gezogen werden, es soll eine dem Charakter der Spareinlagen widersprechende Verwendung vermieden werden. Ebenso wie die Sparkassen sind auch Kreditgenossenschaften und Kreditbanken, welche Spareinlagen annehmen, verpflichtet, diese Gelder dem Kapitalmarkte zuzuführen und das Spargeschäft auch buchmäßig von den anderen Geschäften zu trennen.

Sparkassen kommen als Kreditquellen auch nur für kleinere Unternehmungen und Handwerker in Frage. Durch die neuen gesetzlichen Bestimmungen dürfte der Umfang ihrer kurzfristigen Geschäfte sehr zurückgehen. Einer Sparkasse steht nach unserer Auffassung auch das kurzfristige Kreditgeschäft nicht zu, weil es ihrem innersten Wesen widerspricht, sie gehört der Kapital-, nicht der Geldsphäre an. Dasselbe gilt für die Spargeschäfte von Kreditbanken und Genossenschaften. Die Aufnahme des Spargeschäftes durch Kreditbanken erfolgte wahrscheinlich aus dem Grunde, weil viele Kontokorrentgelder einzufrieren pflegen. Diesen eingefrorenen, zu Kapital gewordenen Geldern entsprachen dann die Spareinlagen auf der anderen Seite. Solange noch kein Emissionsverbot bestand, erfolgte ja die Ablösung regelmäßig durch Emission von Aktien oder Obligationen. Diese Kapitalpapiere, die zur Ablösung der eingefrorenen Kontokorrentgelder ausgegeben worden sind, wurden Einlegern angeboten, bei denen sich ein Anlagebedürfnis herausgestellt hatte; ihre Depositeneinlagen wiesen die Usancen der üblichen Spareinlagen auf. Die Kreditbank hat aber noch die Depositeneinlagen, die als Mittelding zwischen Spargeldern und täglichem Geld, den längerfristigen Kontokorrentausleihungen zum Ausgleich dienen. Die heute gesetzlich angestrebte Trennung von Geld- und Kapitalmarkt ist wünschenswert und wird helfen, Störungen unserer Geld- und Kapitalwirtschaft möglichst zu vermeiden.

b) Akzeptations„kredite“[16]) (Finanzakzepte, Rembours- und Aval„kredit“).

Bei den hier zu besprechenden Formen der Bankgeschäfte kommt es für die Kredit in Anspruch nehmende Unternehmung auf dasselbe hinaus, wie bei den bisherigen kurzfristigen Geldgeschäften. Es gilt für sie, sich in irgendeiner Weise Geld zu beschaffen. Für die Banken sind diese Geschäfte jedoch anders geartet als die bisherigen. Im Gegensatz zu den bisherigen Formen ihrer Geldgeschäfte werden hier nicht die eigenen Mittel der Bank in Anspruch genommen, sondern nur der Kredit, den die Bank bei anderen genießt.

Die wichtigste Form solcher Geschäfte ist der Akzeptkredit. Hier akzeptiert die Bank Wechsel, die von der Unternehmung auf sie gezogen werden, bis zu einer Gesamthöchstsumme gegen eine bestimmte Vergütung. Daneben geschieht es auch häufig, daß Lieferanten der Unternehmung, anstatt auf diese, verabredungsgemäß auf die Bank Wechsel ziehen. Die akzeptierten Wechsel werden bei dieser Art von Geschäften aber nicht von der Bank selbst diskontiert, sondern von anderen Banken. Es werden also dabei nicht reale Mittel der akzeptgebundenen Bank in Anspruch genommen. Sie gibt nur ihren eigenen Kredit, d. h. die Vertrauenswürdigkeit, welche sie bei anderen Banken genießt, leihweise her. Zwar ist die Bank als Bezogene am Verfalltage zur Einlösung des Wechsels verpflichtet. Der Kunde muß aber bis zu diesem Tage der Bank die Wechselsumme anschaffen, nur unter dieser Bedingung wird der sog. Akzeptkredit gegeben. Wenn der Kunde sein Versprechen jedoch nicht erfüllt, so muß die Bank das Akzept aus eigenen Mitteln einlösen, denn sie ist ja nach außen die Verpflichtete aus dem Wechsel. Sie ist in diesem Falle gezwungen, den Akzeptkredit durch einen Barkredit abzulösen. Daher wird auch die Bank nur solchen Kunden Akzeptkredit geben, bei denen sie unter normalen Umständen mit der Anschaffung der Deckung rechnen kann.

Es kommt vor, daß Banken auch eigene Akzepte diskontieren, sie fügen dann dem Akzeptkredit noch einen Barkredit hinzu. Ein Nachteil bei dieser Diskontierung liegt darin, daß diese Akzepte nicht rediskontfähig sind. Um auch hier eine Rediskontierung zu ermöglichen, tauschen ab und zu zwei Banken ihre Eigenakzepte gegeneinander aus; durch die Indossamenthaftung der anderen Bank sind die Akzepte rediskontfähig. Die eine Bank kann die Akzepte der anderen Bank rediskontieren lassen. Handelt es sich dabei um sehr angesehene Banken, so ist die Rediskontierung zu einem billigeren Satze möglich als bei den Warenwechseln. Die Akzepte werden unter dem Namen „Primabankakzepte“ zum Privatdiskontsatz diskontiert, der in der Regel unter dem Reichsbankdiskontsatz liegt. Bei angesehenen Banken kann sich daher eine Unternehmung billiger Geld beschaffen als dies durch Einreichung von Warenwechseln und deren Diskontierung möglich gewesen wäre. Für die Unternehmung sind Bankakzepte ein geeignetes Mittel, um sich für Umlaufsmittel erforderliche Gelder zu beschaffen.

---

[16]) Vgl. hierzu: Bernicken: a. a. O., S. 130 ff.; Hoffmann: a. a. O., S. 460/7; v. Schulze-Gaevernitz: a. a. O., S. 67/68.

Eine Rolle spielen die Bankakzepte aber auch bei Warenbezügen von Lieferanten, mit denen die Unternehmung bisher nicht in Geschäftsverbindung stand. Bankakzepte können neben dem üblichen Kontokorrentkredit ein geeignetes Mittel sein, um zusätzlich erforderliche Gelder für Umlaufsmittel zu beschaffen. Es kann ja sein, daß die Bank Kontokorrentgelder nicht über eine bestimmte Summe hinaus gibt. Sind diese dann in Anspruch genommen und weist die Unternehmung ein weiteres Geldbedürfnis nach, so kann sich die Bank bereit erklären, ein Finanzakzept zu akzeptieren. Dieses Akzept kann die Unternehmung dann bei einer anderen Bank diskontieren lassen und sich auf die Weise die zusätzlich erforderlichen Gelder beschaffen. Mittel der ersten Bank werden dadurch nicht in Anspruch genommen, weil bis zur Fälligkeit des Akzepts die Unternehmung ihre Anspannung überwunden hat und die Deckung anschaffen kann. Für die Unternehmung ist unerheblich, von welcher Bank sie die erforderlichen Gelder bekommt, ob von einer oder mehreren Stellen. Wichtig ist, daß sie die Gelder überhaupt bekommt. Die akzeptgebende Bank aber behält auf diese Weise die Übersicht über das geschäftliche Gebaren ihres Kunden; sie weiß ja, in welcher Höhe neben dem Kontokorrentkredit dieser durch ihren Akzeptkredit Geld bekommen hat, so daß sie sich über das Ausmaß der Kreditgewährung im klaren ist. Die Verwendung solcher durch Bankakzept erhaltenen Gelder in der Unternehmung muß sich nach der Laufzeit des Akzepts richten. Allerdings ist eine Prolongation solcher Wechsel häufig, sie werden manchmal auch längerfristig als nur auf 3 Monate ausgestellt. Jedenfalls ist aber beim Akzeptkredit die Rückzahlung fest befristet im Gegensatz zum Kontokorrentkredit. Bei Verfall des Akzepts muß die Unternehmung über die zur Einlösung erforderliche Summe verfügen können, es liegt eine strengere Bindung als bei Kontokorrentgeldern vor.

Die Frage, ob beim Akzeptkredit Kreditgewährung in unserem Sinne vorliegt, ist nicht ganz einfach zu beantworten. Die akzeptgebende Bank überstellt ja kein Geld. Diskontiert sie allerdings ihre eigenen Akzepte, so liegt einwandfrei Kreditgewährung vor. Werden die Wechsel von einer anderen Bank diskontiert, so gewährt diese eigentlich der ersten Bank den Kredit, denn diese ist die Haftende und Verpflichtete aus dem Wechsel, auf sie richtet sich in erster Linie das Vertrauen der diskontierenden Bank. Es besteht auch noch ein gewisses Risiko. Geld wird aber an die Unternehmung überstellt, also muß doch dieser Kredit gewährt werden, denn die Überstellung von Geld ist immerhin das Wichtigste dabei. Man kann wohl sagen, daß auch in diesem Falle der Unternehmung Kredit gewährt wird, denn die diskontierende Bank gibt einmal das Geld, obwohl sie nicht weiß, ob die Unternehmung zur Anschaffung der Deckung imstande ist. Ist sie es nicht, so haftet zwar die akzeptgebende Bank, aber schließlich kann auch einmal eine Bank Zahlungen einstellen, also liegt bei ihrer Kreditgewährung doch ein Risiko vor. Sie gewährt dem Kunden Kredit in u. S., weil sie weiß, daß die akzeptgebende Bank die Verhältnisse der Unternehmung vor der Akzeptierung geprüft hat. Die akzeptgebende Bank geht aber auch ein Risiko ein, sie weiß nicht, ob der Kunde bis zum Verfall des Wechsels Deckung beschaffen kann. Aber es fehlt dabei doch das der Kreditgewährung wesentliche Merkmal: die Übertragung von Geld. Muß allerdings die Bank, entgegen ihrem Willen,

das Akzept bei Verfall einlösen, weil der Kunde Deckung nicht beschafft hat, so ist sie gezwungen, regulären Kredit zu gewähren. Das Risiko hat sich in diesem Falle noch vergrößert, der Kunde konnte ja den Wechsel nicht einlösen, aber um ihres Ansehens willen muß die Bank den Wechsel einlösen und ungewollt einen Geldkredit geben. Bei diesen Formen von Kreditgeschäften liegen jedenfalls Grenzfälle vor, den reinen Akzeptkredit können wir nicht mit Kreditgewährung bezeichnen, weil das wesentliche Merkmal der Geldüberstellung fehlt.

Der Rembourskredit dient der Erleichterung überseeischer Warenbezüge. Es wird dabei zwischen der Bank und ihrem Kunden vereinbart, daß die Bank oder eine von ihr beauftragte Bank im Auslande die Tratte des überseeischen Lieferanten für Rechnung des Kunden mit ihrem Akzept versieht. Dieser „Kredit" hat sich aus dem Gedanken heraus entwickelt, daß der Kunde (vor allem Großhändler) bis zum Verfalltage des Akzepts die Waren bereits verkauft und somit die Mittel zur Deckung der Tratte gewonnen habe. Gewöhnlich gibt die Bank ihr Akzept nur gegen Einsendung der die Waren betreffenden Dokumente (Konnossemente, Versicherungspolicen usw.). Nur an Hand dieser Dokumente kann über die Waren verfügt werden, sie können direkt an die Bank oder an den Kunden ausgestellt sein. Sind sie an die Bank ausgestellt, so wird diese Eigentümerin der Waren; sind sie an den Kunden ausgestellt, so erlangt die Bank ein Pfandrecht an diesen Papieren und damit an der Ware. Durch die Dokumente hat die Bank bei Hergabe des Akzepts eine gewisse Sicherheit. Liefert sie die Dokumente später an den Kunden aus, so vertraut sie auf dessen Redlichkeit und rechtzeitige Abdeckung der Tratte. Sie gewährt damit den schon besprochenen Akzeptkredit ohne irgendwelche Sicherungen. Der eigentliche Rembourskredit ist also nichts anderes als die Akzeptierung der Tratte des überseeischen Verkäufers durch eine Bank für Rechnung des Käufers. Es werden dabei die Mittel der akzeptierenden Bank normalerweise nicht in Anspruch genommen.

Häufig wird aber noch auf seiten des Verkäufers und dessen Bank ein Kreditgeschäft abgeschlossen. Er gibt das erhaltene Bankakzept bei seiner Bank zum Diskont und erhält somit einen Diskontkredit. Oftmals dauert es aber längere Zeit, bis der Verkäufer in den Besitz des Bankakzeptes kommt, um auch für die Zwischenzeit den Kaufpreis der verkauften Ware (also seine Debitoren) flüssig zu machen, kann er die Ware oder die Dokumente über die Ware bis zum Eingang des Akzeptes bevorschussen lassen. Die Bank des Verkäufers kann also bei einem Verkauf verschiedenerlei Kredit gewähren. Zunächst gewährt sie ein Lombarddarlehen gegen Waren- oder Dokumentensicherung und später Diskontkredit. Die Bank des Käufers gibt Akzeptkredit.

Für die importierende Unternehmung hat der Rembourskredit den Vorzug, daß sie den Kaufpreis der Ware nicht im voraus bar entrichten muß, sie kommt dadurch in den Genuß eines Ziels. Der Exporteur kennt ja in den meisten Fällen den Importeur zu wenig — abgesehen von den verschiedenen rechtlichen Grundlagen verschiedener Länder —, als daß er bereit wäre, seine Waren auf Ziel zu liefern, sondern würde wahrscheinlich auf sofortiger (möglichst Voraus-) Zahlung bestehen. Mit einem Akzept des Importeurs wäre ihm ebenfalls nicht gedient, denn er weiß

ja nicht, ob der Importeur zahlungsfähig ist und den Wechsel einlösen kann; außerdem würde seine Bank das Akzept eines Ausländers kaum diskontieren, sondern es bloß zum Einzug hereinnehmen. Er könnte also den Verkaufspreis seiner Waren nicht mobilisieren. Durch das Akzept einer angesehenen, auch im Ausland bekannten Bank werden alle diese Schwierigkeiten behoben; der Importeur erhält ein Ziel und der Exporteur kann nach Empfang der Tratte ebenfalls über sein Geld wieder verfügen. Er erhält einen diskontfähigen Wechsel, mit dessen Einlösung sicher zu rechnen ist.

Als Avalkredit wird bezeichnet: die kreditweise Übernahme einer Bürgschaft durch die Bank für Verpflichtungen ihres Kunden. Es kommt öfters vor, daß ein Bankkunde für die Erfüllung gewisser Verbindlichkeiten Sicherheit zu leisten hat; das können sein Sicherheiten für die Erfüllung von Lieferungsverträgen, oder bei Verbindlichkeiten gegenüber Behörden für gestundete Zölle, Steuern, Frachten usw. Sicherheit kann geleistet werden durch Hinterlegung von barem Geld oder von Wertpapieren und durch Bürgschaft. Bares Geld kommt nicht in Frage, dann wäre ja z. B. eine Stundung von Steuern usw. überflüssig gewesen. Aber nicht jede Unternehmung verfügt über Wertpapiere, und wenn sie darüber verfügt, will sie diese vielleicht nicht für diesen Zweck einsetzen. Sie wendet sich also an ihre Bank um Bürgschaftsübernahme. Bei dieser Bürgschaftsübernahme werden ebenfalls keine Mittel der Bank in Anspruch genommen, sie verfügt über soviel Ansehen, daß eine Hinterlegung realer Mittel nicht erforderlich ist. Weil auch hier keine Übertragung von Geld vorliegt, können wir diese Form nicht mit Kreditgewährung bezeichnen, obwohl die Bank ein gewisses Risiko insofern eingeht, als sie nicht sicher weiß, ob der Kunde nach Ablauf der Stundung seinen Verpflichtungen nachkommt.

Durch die Bürgschaftsübernahme der Bank wird die Unternehmung in ihrer Bewegungsfreiheit nicht gehemmt. Sie kann über ihre Gelder und sonstigen Mittel frei verfügen, solange wenigstens die Stundung der Leistung währt. Die Bürgschaftsübernahme einer Bank kann unter Umständen die gleiche Wirkung haben wie ein Geldkredit der Bank. Ohne die Bürgschaftsübernahme hätte die Behörde nicht in eine Stundung eingewilligt, andere Mittel zur Hinterlegung wären auch nicht zur Verfügung gestanden, folglich wäre die Unternehmung gezwungen gewesen, einen Bankkredit in Anspruch zu nehmen, um die nicht gestundeten Verbindlichkeiten zu begleichen.

Damit sind wir am Ende der uns interessierende Formen des Bankkredits.

2. Lieferantenkredite [17]).

a) Warenkredit.

Anknüpfend an unsere früher getroffenen Feststellungen betonen wir nochmals, daß es sich beim Warenkredit nicht um eine Kreditierung

[17]) Vgl. Leitner: a. a. O., S. 314 ff.; W. Lellau: „Kreditbedarf und Kreditversorgung im Handwerk", Diss. Hamburg 1934, S. 77 ff.; Prion: „Die Lehre vom Wirtschaftsbetrieb", II. Buch, Berlin 1935, S. 52, 55, 61. Sellien: a. a. O., S. 31/2.

von Waren handelt. Als Warenkredit wird vielmehr bezeichnet die Stundung des Kaufpreises bezogener Waren auf eine festgesetzte Zeit. Für die Gewährung eines solchen Verkaufsziels sind bereits im Verkaufspreis der Waren Zinsaufschläge einkalkuliert; bei sofortiger Bezahlung dürfen ja meistens Skontoabzüge gemacht werden. Es werden hier also die Zinskosten nicht besonders berechnet wie beim Bankkredit. Sie sind beim Verkäufer ein Teil seiner Gesamtkosten. Das Ziel umfaßt durchschnittlich 1—3 Monate und ist in einzelnen Branchen verschieden. Für den Warenkredit werden auch keine Sicherheiten gefordert. Die Sicherheit sieht der Verkäufer darin, daß der Käufer bis zum Ablauf des Ziels durch Verwertung der gelieferten Ware (Verkauf oder Verarbeitung) instandgesetzt ist, den Kaufpreis zu bezahlen. Der Warenkredit ist heute noch die reinste Form des Blankokredits.

Beim Warenkredit wird, wie wir betont haben, zwar kein Geld überstellt, aber doch Geldeswert; es treffen darauf alle Kriterien zu, die wir für die Kreditgewährung als wesentlich herausgestellt haben. Beim Bankkredit sind Blankokredite sehr selten geworden, es werden mindestens Bürgschaften verlangt, wenn nicht dingliche Sicherungen. Hier gibt es zwar noch Personalkredit in größerem Umfange, aber ganz wenig Blankokredit. Warenkredit dagegen ist reiner Blankokredit, denn die Forderung des Lieferanten ist eine gewöhnliche Geldforderung, für deren Erfüllung nicht etwa die gelieferten Waren haften, da diese in das Vermögen des Käufers übergehen.

Wenden wir uns nun der Funktion des Warenkredits in der Unternehmung zu. Die Unternehmung erhält immer nur Waren; der ihr gewährte Warenkredit kann sich also nur auf die jeweilig bezogenen Materialien erstrecken. Sie erhält also zum Unterschied von den Bankkrediten kein Geld und braucht deshalb zur Ergänzung, zur Beschaffung der übrigen Umlaufsmittel (Arbeitskräfte usw.) in der Regel noch Bankgelder. Warenkredit ist immer ein kurzfristiger; nach Ablauf des Ziels muß der Preis bezahlt werden. Allerdings können Unternehmungen, welche sehr regelmäßig Materialbezüge haben, im Effekt auch als Warenkredit einen Dauerkredit gewährt bekommen. Zwar müssen im Augenblick gekaufte Waren nach Ablauf von — sagen wir — drei Monaten bezahlt werden, inzwischen war aber bereits wieder ein gleich großer Materialbezug erforderlich geworden, der ebenfalls nach 3 Monaten gezahlt werden muß. Auf diese Weise kann eine Kaufpreisstundung die andere ablösen. Die Kaufpreisstundungen überschneiden sich vielfach; wenn wir unser Beispiel beibehalten, so können wir annehmen, daß die Unternehmung nicht nur alle 3 Monate Waren bezieht, sondern jeden Monat, aber mit gleichbleibendem dreimonatigem Ziel. In der Wirkung kommt es, wenn wir einen Lieferanten voraussetzen, auf das Gleiche hinaus, denn bei dreimonatigem Bezug sind die Materialbezüge eben dreimal so groß wie bei monatlichem. Der gestundete Kaufpreis bleibt deshalb in beiden Fällen gleich hoch.

In der Regel hat eine Unternehmung mehrere Lieferanten; die Kreditgewährung aller zusammen kann trotz der Überschneidung nicht größer sein als der Kaufpreis der verschiedenen Materialien insgesamt, welche innerhalb einer Zieldauer angeschafft wurden. Natürlich können auch die gewährten Verkaufsziele voneinander abweichen, entsprechend verändert

sich dann die Gesamtsumme des jeweils in Anspruch genommenen Warenkredits. Durch den Warenkredit werden der Unternehmung für die Dauer des Ziels bare Mittel erspart, ohne Verkaufsziel hätte sie die bezogenen Waren sofort nach Erhalt bezahlen müssen. Eine sofortige Bezahlung der Warenbezüge kann die Unternehmung aber nur aus eigenen baren Mitteln oder durch Inanspruchnahme fremder Gelder vornehmen. Ihre eigenen Mittel sind aber wahrscheinlich schon für andere betriebliche Zwecke eingesetzt, so daß sie in diesem Falle wahrscheinlich auf Bankgelder angewiesen wäre. Ohne Verkaufsziel wird eine Unternehmung wohl auch regelmäßig zur Bezahlung ihrer Materialien Bankgelder benötigen. Ein Warenkredit kommt deshalb insofern für die Unternehmung auf das Gleiche hinaus wie ein Geldkredit. Einschränkend ist jedoch immer darauf hinzuweisen, daß sich Warenkredit nur auf Materialbezüge erstreckt, daß er daher auch keine so vielseitige Verwendung im Betriebe finden kann wie Geldkredite. Mit Geld kann die Unternehmung alles bewerkstelligen und bezahlen, Warenkredit vermittelt der Unternehmung eben nur Geldeswert!

Die häufigsten Formen des Warenkredits sind reiner Buchkredit und Akzeptkredit. Für den Käufer haben beide Formen die gleiche Wirkung, die Bezahlung des Kaufpreises wird um die Dauer des Ziels, bzw. um die Laufzeit des Wechsels hinausgeschoben. Der einzige Unterschied ist vielleicht der, daß beim Buchkredit das Ziel nicht so genau eingehalten zu werden braucht wie beim Wechsel. Letzterer ist unbedingt bei Verfall einzulösen, während bei gewöhnlicher Zahlungsregulierung die Zahlung noch um kurze Zeit über das Ziel hinaus verschoben werden kann.

Besonders wichtig ist der Warenkredit für Handelsunternehmungen. Kleinhandelsunternehmungen können oft mit Hilfe des ihnen gewährten Lieferantenkredits ihr ganzes Warenlager finanzieren, wenn nämlich die durchschnittliche Lagerdauer ihrer zum Verkauf bereit liegenden Waren gleich der Dauer des ihnen gewährten Ziels ist. Verkaufen solche Unternehmungen dann noch allein gegen bar, so brauchen sie überhaupt keine eigenen Mittel für ihr Umlaufsvermögen, sie haben ja keine Debitoren zu finanzieren. Ihre ganze Aufgabe ist dann, mit eigenen Geldern die Verkaufs- und Lagereinrichtungen zu schaffen.

Der Ausdruck Lieferantenkredit ist etwas umfassender als Warenkredit, man kann darin auch Finanzierungsbeihilfen des Verkäufers für den Abnehmer einbeziehen. Wir wollen auch darauf der Vollständigkeit halber kurz eingehen.

b) Finanzierungsbeihilfen.

Es kommt in einigen Branchen vor, daß Lieferanten ihren Abnehmern außer dem üblichen Warenkredit noch ein Gelddarlehen geben. Bei diesen Darlehen handelt es sich in der Regel um langfristige Gelder, die entweder als gewöhnliches oder als Hypothekardarlehen gegeben werden. Der Lieferant finanziert seine Abnehmer ganz oder teilweise. Das bekannteste Beispiel ist die Finanzierung von Gasthäusern durch Brauereien. Die Brauerei sichert sich das Gasthaus als ständigen Abnehmer, indem sie ihm Einrichtungen u. a. anschafft, oder ein Gelddarlehen zur Beschaffung solcher Anlagen (Einrichtungen) gewährt. Das Darlehen wird meist

sehr langsam amortisiert, indem pro Hektoliter Bier ein Aufschlag auf den sonst üblichen Preis gemacht wird. Es steckt dabei die Absicht dahinter, durch die lange Amortisation den Wirt als Dauerabnehmer an sich zu binden. Großhandelsunternehmen gewähren ab und zu ihren Abnehmern ebenfalls Gelddarlehen; sie betreiben zwei Geschäfte nebeneinander, sie sind einmal Handelsunternehmen und zum anderen Finanzierungsgesellschaft.

Solche Finanzierungsbeihilfen von Lieferanten haben für den Empfänger die gleiche Wirkung wie ein gleichfristiger Bankkredit. Es handelt sich zum Unterschied von dem sonst üblichen Lieferantenkredit hier um ein Gelddarlehen, das in seiner Verwendung nicht beschränkt ist. Ein Lieferant wird gegebenenfalls nicht so strenge auf die Einhaltung eingegangener Verbindlichkeiten dringen, weil er sich diesen Kunden als Abnehmer ja erhalten will.

Die Verwendung in der Unternehmung richtet sich in der Regel nach dem mit der Geldübertragung beabsichtigten Zweck. Sie werden vom Lieferanten meist für einen bestimmten Zweck zur Verfügung gestellt, so z. B. Brauereien, welche die Gelder zur Beschaffung von Einrichtungsgegenständen für das Gasthaus bereitstellen.

SCHLUSS.

Zu Beginn unserer Untersuchungen haben wir uns um die begriffliche Klärung des Ausdrucks K r e d i t und anderer damit zusammenhängender Ausdrücke bemüht. Es war dabei festzustellen, daß der abstrakte Begriff Kredit häufig für konkrete wirtschaftliche Vorgänge gebraucht wird, welche richtigerweise anders bezeichnet würden. Theoretisch ist eine sprachlich saubere Trennung zwischen dem Begriff Kredit und den konkreten Geldgeschäften, auf welche dieser Ausdruck hinweist, zu vollziehen. Diese Trennung haben wir vorgenommen und dadurch einen einwandfreien Ausgangspunkt für die folgenden Abhandlungen dieser Arbeit gewonnen. Dieser Ausgangspunkt war, daß sich unsere Untersuchungen auf den Leihgeldbedarf und die Leihgeldversorgung der Unternehmung zu richten hatten. In diesen Untersuchungen war es nicht immer zu vermeiden, Ausdrücke, welche wir als nicht ganz zutreffend bezeichnet haben, zu verwenden. Jedoch haben sich diese Ausdrücke (Kontokorrentkredit, Diskontkredit usw.) in der Praxis so eingebürgert und umschreiben genau bestimmte Geldgeschäfte, daß sich kaum eine prägnante und bessere Formulierung hätte dafür finden lassen. Zudem haben wir ja von vornherein die notwendigen Vorbehalte bei der Verwendung solcher Ausdrücke gemacht und genau gesagt, was jeweils darunter verstanden werden soll.

Bei den mehr praktischen Untersuchungen des zweiten und dritten Teils der Arbeit haben wir gefunden, daß der Geldbedarf der Unternehmung nicht unveränderlich ist, sondern fast immer mehr oder weniger große Schwankungen aufweist. Die Höhe des Geldbedarfes hängt von Saison- und Konjunkturschwankungen ab. Solche Schwankungen lassen sich aber im voraus nur unsicher oder gar nicht bestimmen; Saisonschwankungen sind zwar im voraus bekannt, aber sie können im Ausmaß doch wechseln. Kurz, sie sind von vornherein nicht genau festlegbar, wodurch auch ihre Auswirkungen auf den Geldbedarf im voraus nicht genau berechenbar sind. Das hat zur Wirkung, daß der Geldbedarf in seinen Veränderungen nicht a priori genau berechnet werden kann, weil immer ein letzter Rest von Ungewißheit in den nicht wägbaren Konjunkturbewegungen steckt. Der Geldbedarf der Unternehmung läßt sich daher immer nur für kürzere Zeit, und auch dann nur nahezu genau bestimmen. Es war weiter darauf hinzuweisen, daß das Eigenkapital der Unternehmung meistens schon bei der Gründung der Unternehmung eingesetzt wird und in diesem Falle als geldlicher Einsatz in der Unternehmung unveränderlich ist. Veränderlich ist demzufolge der Bedarf an Fremdkapital. Diesem elastischen Geldbedarf — so haben wir weiter gefunden — trägt der Kontokorrentkredit der Banken Rechnung.

Wichtig war für uns die Feststellung, daß in der Hauptsache nur der Geldbedarf für Umlaufsmittel elastisch ist, während der Geldbedarf für Anlagen relativ starr ist. Anlagen sind produzierte Produktionsmittel, der für sie investierte Geldbetrag bleibt in der Unternehmung als fester Geldbedarf erforderlich. Durch die laufende Produktion von Waren reproduzieren sich die Anlagen langsam wieder in Geld; sie verbrauchen sich im Dienste der Produktion und kehren als in den Fakturenbeträgen enthaltene Abschreibungsanteile in die Geldform zurück. Der in den Anlagen investierte Geldbetrag verringert sich mit der fortschreitenden Reproduktion der Anlagen in Geld. Werden diese Gelder nicht für Ersatzbeschaffungen oder Neuinvestitionen verwendet, bzw. durch Verluste aufgezehrt, so wird das Unternehmen durch sie liquider und es tritt eine Verminderung des Fremdgeldbedarfs ein. Bei den Umlaufsmitteln, welche häufig Konsumgüter ergeben, bzw. sich zu solchen formen, wirken sich dagegen die Schwankungen des Konsums aus. Diese Schwankungen beeinflussen den Umsatz und die Produktion und damit den Geldbedarf für Umlaufsmittel. Die Liquidität der Unternehmung wird durch die erzielten Gewinne, bzw. durch die auftretenden Verluste ebenfalls beeinflußt.

Für die Beurteilung der Leihgeldversorgung ist der Einklang von Art und Dauer der Verwendung (Bindung) der Gelder mit ihren Leihfristen von Wichtigkeit. Grundsätzlich ist die Verwendung langfristiger Gelder für Anlagen und kurzfristiger Gelder für Umlaufsmittel richtig. Industrieunternehmen decken zweckmäßig ihren Mindestbedarf an Umlaufsmitteln ebenfalls mit langfristigen Geldern.

Zum Zwecke der theoretischen Durchdringung haben wir bei der Untersuchung des Geldbedarfs und der Geldversorgung der Unternehmung eine detaillierte Betrachtung der einzelnen Einflußfaktoren angestellt. Die Vielgestaltigkeit des Lebens bringt im zeitlichen Ablauf Additionen und Kompensationen der einzelnen Einflüsse auf den Geldbedarf und damit auf die Liquidität der Unternehmung mit sich. Die verschiedenen Zeitpunkte der Kapitalaufnahme und die Unterschiede in den Leihfristen der einzelnen Leihkapitalien, sowie die Dispositionsänderungen von Unternehmern und Geldgebern ergeben laufende Änderungen der geldlichen Situation der Unternehmung.

Zum Schluß sei es mir gestattet, darauf hinzuweisen, daß ich besonders für den ersten Teil dieser Arbeit von Herrn Prof. Wilhelm Rieger wertvolle Anregungen empfangen habe. Aber auch die übrigen Teile dieser Arbeit tragen stark die Gedankengänge der Rieger'schen Schule und sind von den grundlegenden Ausführungen des Buches „Einführung in die Privatwirtschaftslehre" beeinflußt.

Für die wertvollen Anregungen und die freundliche Unterstützung bei der Entstehung dieser Arbeit bitte ich meinen verehrten Lehrer, Herrn Prof. W. Rieger, meinen aufrichtigen Dank aussprechen zu dürfen.

LITERATUR-VERZEICHNIS.

Amonn: „Objekt und Grundbegriffe der theoret. Nationalökonomie", Wien und Leipzig 1927, II. Aufl.

H. Bernicken: „Bankbetriebslehre", Stuttgart 1926.

H. Börner: „Die deutschen Staatsbanken als Mittel deutscher Wirtschaftspolitik seit der Stabilisierung der Währung", Dissert. Jena 1932.

A. Böttcher: „Industrieller Hypothekarkredit", in Z. f. Hw. Forschung, Jahrg. 1926.

W. Braun: „Das Liquiditätsproblem der Kreditbanken" in den Tübinger Wirtschaftswissenschaftl. Abhandlungen, 4. Folge, Heft 6, Stuttgart 1934.

Budge: „Lehre vom Geld", Halbband: Bankkredit und Valuta. Herausgegeben in Grundrisse zum Studium der Nationalökonomie, Jena 1933.

Buchwald: „Technik des Bankbetriebs", 9. Aufl., Berlin 1931.

O. Dauner: „Die Entwicklungstendenzen der deutschen Genossenschaftsbanken unter besonderer Berücksichtigung Württembergs", Dissert. Tübingen 1932.

Diehl: „Theoretische Nationalökonomie", III. Band, Jena 1927.

F. Fiedler: „Grundsätze der Privatwirtschaftslehre", Innsbruck 1932.

W. Hagemann: „Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie", Dissert. Berlin 1930.

A. Hahn: „Volkswirtschaftl. Theorie des Bankkredits", Tübingen 1920.

Hoffmann: „Wirtschaftslehre der kaufm. Unternehmung", Leipzig 1932.

H. Hoppe: „Die Beziehungen zwischen Banken und Industrie in England", Dissert. Hamburg 1932.

J. Jessen: „Reichsgesetz über das Kreditwesen" vom 5. 12. 1934.

Kaeferlein: „Der Bankkredit", 4. Aufl., Nürnberg 1922.

Knies: „Geld und Kredit", Band Kredit, Berlin 1876.

Leitner: „Wirtschaftslehre der Unternehmung", 5. Aufl., Berlin 1926. (Künftig zitiert unter a. a. O.)

— „Bankbetrieb und Bankgeschäfte", 7. Aufl., Frankfurt/M. 1925.

Lexis: in HWB. d. Staatswissenschaften, 3. Aufl., Jena 1910, Artikel: „Kredit".

Mering: in HWB. d. Betriebswirtschaft, Stuttgart 1927, Band 3, Artikel „Kreditverkehr".

J. St. Mill: „Grundsätze der polit. Ökonomie", Jena 1921, 2. Band.

Niklisch: „Betriebslehre", 5. Aufl., Stuttgart 1922.

Obst: „Das Bankgeschäft", I. Band, Leipzig 1914.

H. Oswalt: „Grundzüge der Geldtheorie", Jena 1929.

Prion: „Lehre vom Wirtschaftsbetrieb", II. Buch, Berlin 1935. (Zitiert unter a. a. O.)

— „Kapital und Betrieb", Leipzig 1929.

Rau: „Volkswirtschaftslehre", 8. Aufl., 1869.

W. Rieger: „Einführung in die Privatwirtschaftslehre", Nürnberg 1928.

Schmalenbach: „Finanzierungen", 3. Aufl., Leipzig 1922, und 5. Aufl., Leipzig 1932.

I. Schmitt: „Neuere Lösungsversuche auf dem Gebiete des langfristigen Kredits für die mittlere und kleine Industrie im Inland und Ausland", Dissert. Hamburg 1935.
Schönitz: „Der kleingewerbl. Kredit in Deutschland", Karlsruhe 1912.
v. Schulze-Gaevernitz: „Die Deutsche Kreditbank", Tübingen 1922.
Schumpeter: „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung", 2. Aufl., München 1926.
Sellien: „Das Finanzierungsproblem", Dissert. Tübingen 1931.
Sieveking: „Grundzüge der Wirtschaftslehre", Leipzig 1925.
Somary: „Bankpolitik", 2. Aufl., Tübingen 1930.
K. Theisinger: „Effekten als Kapitalbeschaffungsmittel der Unternehmung", Stuttgart 1928.
Wagner: in Schönbergs Handbuch, 4. Aufl., Tübingen 1896, 1. Band.
A. Weber: „Depositenbanken und Spekulationsbanken", 3. Aufl., München und Leipzig 1922.

LEBENSLAUF.

Am 16. Januar 1912 wurde ich, Willy Enderle, als Sohn des Wilhelm Enderle, Mechaniker, und seiner Ehefrau Frida, geb. Fischer, in Stuttgart-Zuffenhausen geboren.

Ich besuchte die Elementarschule Feuerbach, die Realschule Zuffenhausen und die Oberrealschule Feuerbach und habe an dieser Frühjahr 1930 die Reifeprüfung abgelegt.

Im Anschluß daran praktizierte ich ein Jahr bei einer Genossenschaftsbank und bezog darauf die Universität Berlin zum Studium der Wirtschaftswissenschaften. In Berlin studierte ich fünf Semester und nach einer Unterbrechung in Tübingen weitere drei Semester Wirtschaftswissenschaften. Im Mai 1935 habe ich an der Universität Tübingen die Diplomprüfung für Volkswirte abgelegt und anschließend promoviert.